

24 mars 2020

Depuis le 20 janvier 2020 l'épidémie de COVID-19 localisée en Chine s'est internationalisée pour devenir une pandémie dénombrant 350.000 cas et elle accélère encore d'après l'OMS, notamment avec son déplacement aux Etats-Unis qui n'ont pas encore totalement pris la mesure de la catastrophe sanitaire.

Soucieux de continuer à communiquer avec nos clients face à cette situation exceptionnelle voici donc le verbatim de notre dernière réunion de gestion d'hier soir.

Récapitulatif de la situation des actifs et de la crise

Toutes les places boursières dans le monde ont perdu en moyenne 37% (33% pour le CAC et l'EuroSTOXX50) en 29 jours seulement. Les obligations de bonnes notations (« investment grade ») ont perdu 8% tandis que celles à haut rendement (« high yield ») abandonnent 20%. Les banques centrales ont - finalement - réagi fortement. Que ce soit initialement de façon isolée puis concertée afin de maximiser leur impact. L'absence d'inflation et le choc exogène que représente le COVID-19 permettent une réaction dans banques centrales complètement libérée de toute contrainte économique et politique.

Le retard à l'allumage de la BCE a finalement laissé place à un plan sans précédent qui est, chose rare, bien plus massif que les décisions prises par la Fed à ce stade. Cette dernière a souvent fait preuve d'une réactivité à l'urgence impressionnante et il est vraisemblable qu'elle aille plus loin dans les prochains jours à mesure que le consommateur US sombre dans la peur.

Timing de la crise sanitaire

A l'instar de la Chine qui est en phase de normalisation, les économies européennes et américaine vont ralentir fortement mais à priori sur courte période si la réponse à cette crise sanitaire est massive et disciplinée. A ce propos nous vous invitons à lire l'article « [le marteau et la danse](#) » de Tomas Pueyo.

Même si plusieurs méthodes semblent avoir permis de contrôler le COVID-19 en Asie, nous attendons désormais que les Etats-Unis emboitent le pas des Européens pour passer en confinement total. Même le Royaume-Unis a finalement décidé de suivre cette méthode depuis hier soir.

L'observation, certes relativement empirique, de la courbe que suit l'épidémie sur la population d'un pays indique un laps de temps de 4 à 6 semaines afin de retrouver un niveau permettant au système hospitalier local de faire face efficacement. Certains Etats Américains ayant déjà adoptés le confinement permettront peut-être de limiter cette période à la fourchette basse.

Notre sentiment

Dans les 2 à 3 semaines à venir, le marché Américain notamment, pourrait encore connaître des corrections que les chartistes estiment à 15%/20% pour réaliser le potentiel de baisse.

Dans ce contexte nous ne resensibilisons pas le risque des portefeuilles et favorisons les arbitrages vers des actifs défensifs qui peuvent survivre à la crise (santé, alimentation) ainsi que sur des grandes valeurs de qualité. Nous restons à l'écart de secteurs durablement touchés (autos, voyages, matières premières, banques).

Sur l'obligataire, les rachats massifs de titres d'Etats par la BCE nous incitent à favoriser des pays qui bénéficieront le plus de ces achats, tant par leur ampleur et leur impact. Alors que l'appétit pour le crédit ne revient que timidement, les obligations à haut rendement ne bénéficient pas encore de l'embellie des titres d'Etats. C'est notamment dû aux sorties massives de cette classe d'actifs après un positionnement quasi unanime du marché.

Notre niveau de cash reste proche de la limite de nos mandats pour que nous puissions le redéployer rapidement. Les progrès des chercheurs sur le front du vaccin pouvant intervenir à tout instant, nous préférons conserver le maximum de souplesse.

Les équipes de FOX Gestion d'Actifs restent à votre disposition.

Achévé de rédiger le 24 mars 2020

AVERTISSEMENT : Ce document a été préparé par FOX gestion d'actifs. Il est conçu dans un but exclusivement informatif et ne constitue en aucun cas une proposition commerciale ou une recommandation personnalisée.

Les informations et analyses contenues dans le présent document ne peuvent engager la responsabilité de FOX gestion d'actifs, ni constituer l'unique base de votre décision quant à l'opportunité de réaliser certaines opérations ou investissements. FOX gestion d'actifs ne saurait donc être tenue pour responsable de toutes conséquences dommageables résultant de l'utilisation de ce document ou de la mise en œuvre de tout ou partie de son contenu. Ces informations proviennent ou reposent sur des sources estimées fiables par FOX gestion d'actifs. Toutefois, leurs précisions et leur exhaustivité ne saurait être garanti par Fox gestion d'actifs. Elles sont par ailleurs susceptibles d'évolution à tout moment.

Cette présentation est à votre usage exclusif, vous demeurez juge du caractère approprié des opérations que vous pourriez être amené(e)s à conclure ou à mettre en œuvre. Vous devez vous assurer que les solutions ou investissements retenus correspondent à vos objectifs, à votre situation financière et aux risques que vous êtes prêt à assumer. Nous vous recommandons de conforter votre analyse auprès de vos conseils juridiques, financiers et fiscaux habituels.

Les informations fournies concernant les valeurs mobilières et les OPCVM ne se substituent pas aux documents légaux d'information. Avant toute transaction, vous devez vous assurer que les supports choisis correspondent à votre situation financière et à vos objectifs en matière de placement ou de financement. Vous devez également prendre connaissance des documents d'information clés pour l'investisseur (DICI) de chaque OPCVM, comprendre la nature des supports choisis, leurs caractéristiques et leurs risques notamment de perte en capital. Les informations légales devant être remises avant toute souscription d'OPCVM sont disponibles auprès de FOX gestion d'actifs sur simple demande.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements peut varier à la hausse et à la baisse.

FOX gestion d'actifs décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourrait être faite des présentes informations générales. Toute reproduction ou diffusion, même partielle, de ce document est interdite.

FOX - GESTION D'ACTIFS

Siège social : 40 rue de l'Est 92100 Boulogne-Billancourt • Tél. +33 (0)1 42 86 53 00 • www.fox-am.com
Agrément AMF n° GP 06-000007 (www.amf-france.org) - Immatriculation ORIAS n° 11 060 772 (www.orias.fr)
SAS au capital de 600 000 euros - 489 628 651 RCS Nanterre