



Le Grand Retour

Performances 2020 (au 30/06/2020)	
CAC 40	-14.95%
S&P 500	-0.71 %
Shanghai	-2.33 %

Taux à 10 ans (au 30/06/2020)	
France	-0.119 %
Allemagne	-0.456 %
Etats-Unis	0.658 %

Après deux mois de confinement et une période de déconfinement progressive, nous voilà de retour et c'est avec grand plaisir que nous reprenons nos newsletters. Les informations sont légions, elles nous sont parvenues des banques centrales, des organismes financiers internationaux (notamment du FMI) et les différentes banques et sociétés de gestion. Nous avons fait une *short-list* des points essentiels à retenir pour bien démarrer le mois de juillet.

Le Fonds Monétaire International (FMI) publie deux rapports financiers majeurs : les *Perspectives de l'économie mondiale* et le *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*. Ces rapports ont été publiés en avril 2020, en plein confinement, et ont fait l'objet d'une actualisation en juin.

Concernant l'économie mondiale, le FMI ne mâche pas ses mots et soutient que la croissance mondiale en 2020 sera mauvaise. Sans surprise, l'institution a même revu ce PIB à la baisse entre avril et juin 2020 et l'annonce maintenant à -4.9 %. Le Fonds prévoit une reprise progressive de l'activité au second semestre de l'année qui débouchera sur un taux de croissance du PIB de 5.4 % en 2021.

L'institution attribue ce retour lent à la croissance à un excès d'épargne, dû aux incertitudes provoquées par l'épidémie de Covid-19 chez les ménages. Cet excès de précaution aurait pour effet de juguler la consommation privée dans les pays, moteur essentiel d'une reprise de la croissance.

L'institution marche sur des œufs, martelant à plusieurs reprises que l'impact de la pandémie est encore incertain. Les chiffres en provenance des Etats-Unis sont de plus en plus déprimants, le nombre de cas ne cessant d'augmenter, et le confinement est à nouveau de mise en Catalogne. Le FMI précise donc que ses prévisions pourraient être plus mauvaises en fonction de l'évolution de l'épidémie.

Un scénario plus optimiste est aussi possible. Il comprendrait une reprise en V dans certains pays, scénario pour le moment très peu probable.

18, RUE DE LA PEPINIERE - 75008 PARIS

FAX : +33 (0)1 40 31 00 02

TEL. : +33 (0)1 40 31 20 00

WWW.MENSBRIDGE.FR



Concernant les marchés financiers, l'institution salue l'impact des banques centrales qui ont réagi rapidement et efficacement en ouvrant les valves des liquidités pour assurer un « *assouplissement global des conditions financières* ». Il est vrai que les banques centrales des pays du G-10, les 10 plus grosses économies mondiales, ont injecté l'équivalent de 15 % du PIB mondial dans l'économie (soit 6 000 milliards de dollars), plus du double des injections constatées en 2008/2009 après la crise des *subprimes*.

Malgré ce soutien sans faille et sans limite des banques centrales, le FMI met en garde contre une **valorisation excessive des marchés boursiers et des marchés d'obligations d'entreprise**, décorrélée de la réalité économique sous-jacente. Pour l'institution monétaire, la reprise en V, voulue à tout prix par les marchés actions, n'est pas une possibilité aujourd'hui.

La banque JP Morgan a également publié ses anticipations de marchés pour le reste de l'année et elles sont en accord avec celles du FMI, à savoir que « *nous devrions connaître l'une des pires récessions depuis la Grande Dépression de 1930* » d'après Vincent Juvyns, Stratégiste au sein de la banque.

La banque s'attend aussi à ce que les marchés restent volatils avec un vrai risque de fortes corrections sur les actifs risqués.

Autre point intéressant, JP Morgan n'est plus en mesure de faire de prévisions à 12/18 mois comme à son habitude, il faudra se contenter d'un horizon de « *quelques mois* » vu les incertitudes en pagaille qui s'annoncent d'ici fin 2020 (progression de la pandémie, Brexit, relations commerciales entre les Etats-Unis et le reste du monde).

Les banques centrales ont donc pris le contrôle des marchés financiers. En injectant aussi massivement des liquidités, via les marchés obligataires notamment, elles décident de la valorisation d'indices qui dépendaient fut un temps de la situation économique des sociétés les composant. Tant que cela dure, les marchés devraient en profiter car l'appétit pour le risque des investisseurs sera soutenu par ce support monétaire.

En revanche, si cette faim pour les actifs risqués devait se tarir, des valorisations excessives d'actifs financiers, décorrélées de la réalité économique mondiale, provoqueraient un possible retournement violent qui plomberait la fin d'année.

Il est donc plus important que jamais, en cette période troublée, de bien réfléchir à son point d'entrée et à sa stratégie d'investissement car, en tant que de crise, les opportunités existent tout de même.

Le tout étant bien sûr d'acheter au son du canon, sans oublier que les arbres ne montent toujours pas jusqu'au ciel.

Mathias François-Dourthe

Achévé de rédiger le 7 juillet 2020

le présent document a un caractère confidentiel. Il est réservé à l'usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de Mensbridge & Associés.

Ce document, destiné à des clients non professionnels, a été établi à caractère purement informatif et ne présente aucune valeur contractuelle. Il a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à Mensbridge & Associés qui ne saurait garantir la parfaite exactitude.

La responsabilité de Mensbridge & Associés ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document.