

Point d'actualité

La seule chose que nous ayons à craindre, c'est la crainte elle-même*

La panique se diffuse à mesure que l'épidémie de coronavirus progresse dans le monde

Depuis la semaine dernière, la peur du coronavirus se transforme en panique. On sait maintenant que des mesures limitées de confinement ne sont pas suffisantes. L'épidémie se propage partout dans le monde. En Europe et aux Etats-Unis, l'accélération est notable. Le nombre de cas est très probablement sous-estimé. La multiplication des foyers d'infection et le risque de saturation des hôpitaux conduisent les autorités à adopter un peu partout des mesures de confinement, de gel de l'activité et de fermeture des frontières chaque jour plus restrictives. Les réactions pour l'instant peu coordonnées des autorités politiques et monétaires sont jugées insuffisantes. Des tensions apparaissent même entre grandes puissances, notamment pétrolières. Une confrontation entre la Russie et l'Arabie Saoudite au sujet de la baisse de la production pétrolière a conduit à un effondrement de 30% du prix du pétrole durant le week-end du 10 mars 2020. Dans le climat actuel, cette excellente nouvelle pour l'Europe est passée inaperçue.

Ce cygne noir provoque une baisse brutale et historique des places boursières mondiales

Le coronavirus fait partie de ces événements rares et imprévisibles, dont les conséquences sont significatives mais impossibles à quantifier : un cygne noir. La confirmation d'une généralisation de l'épidémie dans le monde, relayée bruyamment par Internet et les chaînes d'information en continu diffuse l'angoisse dans toutes les sphères de la société. Les investisseurs ne sont pas épargnés. Toutes les Bourses du monde plient sous le poids des ordres de vente. Le mouvement est historique tant par son ampleur que par sa brutalité. En Europe, sur la base des cours de clôture de vendredi, l'Eurostoxx 50 recule de 32% depuis le début de l'année. En France, la baisse du CAC 40 est identique. Sur la même période, notre fonds Plan Main Libre PEA est en retrait de 19%.

Le scénario d'un infarctus économique généralisé et durable n'est pas le plus probable

Les investisseurs craignent un infarctus économique mondial brutal et généralisé conséquence des mesures toujours plus strictes de confinement. Les difficultés d'approvisionnements des distributeurs et des industriels mondialisés (automobile, électronique...) perturbent les chaînes logistiques et les plans de production. Les restrictions sur les déplacements pénalisent le commerce, le tourisme, les transports notamment aériens. De nombreux salariés ne peuvent se rendre au travail. Les consommateurs se déplacent moins, reportent leurs décisions d'achat. Les projets d'investissement sont décalés. Un choc d'offre associé à un recul brutal de la demande se profile. Il est susceptible de provoquer un puissant mouvement déflationniste et une cascade de faillites mettant à mal les banques et le système financier. La peur s'empare de tous les agents économiques. A cause d'elle, le caractère autoréalisateur de ce scénario, est un risque potentiel. Si la crise sanitaire est bien temporaire et si les autorités politiques et monétaires mettent tous les moyens nécessaires pour passer ce moment délicat, ce que nous anticipons, le scénario noir n'est pas le plus probable.

**** Franklin D. Roosevelt, 1933***

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

Les données en provenance de Chine confirment que l'épidémie est temporaire

S'il n'y a plus de doute sur l'étendue de l'épidémie, l'inconnue reste sa durée. Sous réserve qu'elles soient conformes à la réalité, les informations à ce sujet en provenance de Chine sont rassurantes. Elles confirment que l'épidémie est temporaire. A date, selon les chiffres mis à jour quotidiennement par les chercheurs américains du Johns Hopkins Center for Systems Science and Engineering, le nombre cumulé de cas est quasi-stable à 80 mille depuis début mars. Les guérisons se multiplient. Elles approchent 75 mille, plus de 90% des contaminés. Les usines ouvrent à nouveau et l'économie se remet en route. Le chemin sur lequel se trouve la Corée du Sud, deuxième pays le plus touché, est similaire. Avec un temps de retard, l'Europe puis les Etats-Unis pourraient connaître des séquences décalées mais comparables. Contrairement aux attentes, les démocraties occidentales utilisent à grande échelle les mêmes méthodes coercitives que la dictature technologique de XI Jinping. Le temps qui passe est aussi l'allié de la recherche médicale. Ainsi, 80 essais cliniques sont actuellement en cours dans le monde. La plupart concernent des antiviraux ayant déjà été testés chez l'humain dans le cadre d'autres infections. La course au vaccin est aussi lancée.

Toutes les autorités politiques et monétaires mondiales sont sur le pont

Les autorités politiques et monétaires de tous les pays du monde font face à un ennemi commun. Les principales puissances économiques du monde ont toutes intérêt à coopérer dans ce combat. Le « *whatever it takes* » de Mario Draghi lors de la crise de l'euro en 2012 revient à l'ordre du jour. L'urgence commande d'assurer les fins de mois des agents économiques. Depuis plusieurs années, le Japon montre le chemin. Le pays accumule les déficits publics financés par une création monétaire massive. Déjà, de nombreux pays annoncent des mesures dans ce sens : moratoire sur les loyers, les emprunts, les charges sociales, les impôts, nationalisation du paiement des salaires à travers des mécanismes de chômage partiel, injection massive de liquidités (10 à 15% du PIB annoncé par la FED). Même si, pour l'instant, ces mesures ne paraissent pas coordonnées et ne suffisent pas à convaincre, elles vont dans la bonne direction puisqu'elles visent à assurer la survie immédiate d'un tissu économique à l'arrêt. Elles devraient donc éviter qu'un problème temporaire provoque une récession durable. Après le temps des mesures d'urgence, le temps de la coordination devrait venir. Les Etats pourraient bien alors reprendre l'initiative avec le soutien des banques centrales.

Nous travaillons à identifier des opportunités d'investissement

Pour les raisons détaillées ci-dessus, nous avons conservé nos positions. Nos liquidités, proches de 40%, amortissent le choc et nous permettront, le temps venu, de reprendre l'initiative. En tant qu'investisseur dans notre fonds Plan Main Libre PEA, nous ne sommes pas satisfaits de la performance de ces dernières semaines. Il nous est tout aussi désagréable de devoir partager ce bilan avec nos clients. Pourtant nous restons confiants. Cette période exceptionnelle est très probablement temporaire. La peur étant mauvaise conseillère, elle provoque un afflux d'ordres de vente et pèse sur le prix des actions. Si, comme cela se profile, un soutien public généralisé financé par les banques centrales se met en place, la trésorerie des entreprises mises en difficulté sera assurée. La valeur des sociétés ne sera alors affectée que temporairement. Une fois de plus, le moment où la peur domine apparaîtra alors comme un bon point d'entrée pour l'investisseur à moyen terme. Nous travaillons donc à identifier des opportunités que nous espérons pouvoir saisir progressivement.

Benoit Duval

Alain Lefèvre

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.