

## Bilan de l'année 2020 sur les marchés financiers

### En résumé :

- Fort impact de la crise sanitaire liée au coronavirus sur les résultats des sociétés
- Mais baisse limitée des indices actions européens et progression des indices obligataires...
- ... Grâce aux politiques monétaires et budgétaires expansionnistes et à l'arrivée des premiers vaccins

Les marchés financiers ont débuté l'année en hausse, poursuivant la tendance de l'année 2019. Plusieurs éléments expliquaient l'optimisme des investisseurs, une économie au beau fixe en Europe et aux Etats-Unis, des résultats d'entreprises attendus en progression et la poursuite des politiques monétaires accommodantes des banques centrales. L'épidémie de coronavirus, qui s'est déclarée dans le centre de la Chine, est venue interrompre cette dynamique. Devant les difficultés de compréhension de la propagation du virus et les tergiversations des gouvernants, la faible coordination internationale a permis une propagation importante du désormais tristement célèbre Covid-19, qui a entraîné un plongeon des marchés financiers.

L'épicentre de l'épidémie s'est, au cours du premier semestre, déplacé d'est en ouest, touchant d'abord l'Asie, puis l'Europe, avant de se propager en Amérique.

Dans ce contexte, et dans l'attente d'un hypothétique traitement ou vaccin la seule solution pour limiter la propagation du virus a été la mise en place de confinements. La contrepartie fût une chute de l'économie mondiale dans des proportions inconnues jusque-là. L'activité connaît une baisse de 20 à 35 % en Europe et aux Etats-Unis au 2<sup>ème</sup> trimestre. Il s'agit de la première fois qu'une récession mondiale est provoquée « en toute connaissance de cause » par des décisions politiques.

Les actifs financiers ont, dans un premier temps, chuté entre fin février et mi-mars. L'indice CAC 40 connaît ainsi une baisse de 40 % sur la période et touche un point bas à 3632 points. Les indices actions européens chutent dans les mêmes proportions. Outre-Atlantique l'indice S&P 500 perd 30 %.

Du côté des obligations, les mouvements sont également brutaux. L'indice Iboxx Euro corporate senior (obligations d'entreprises seniors, soit les plus sûres) baisse de 8 %. Les obligations des sociétés les plus risquées (dites « high yield ») chutent de plus de 20 %.

Dans un second temps, les actifs financiers rebondissent. La panique est passée. Surtout les actifs (actions, obligations...) sont soutenus par les montants colossaux déversés par les autorités budgétaires et monétaires. Tirant les leçons de la crise de 2008, ces dernières ont réagi extrêmement rapidement et de manière coordonnée en annonçant des plans de soutien à l'économie (entre 5 % et 10 % du PIB) et des achats d'actifs quasiment illimités.

Les Etats dépensent des centaines de milliards d'euros pour limiter les faillites, les licenciements et la perte de pouvoir d'achat des ménages. Dans le même temps les banques centrales financent ces mesures exceptionnelles, indirectement en achetant la dette émise (Banque centrale européenne ou américaine) voire directement (Banque d'Angleterre qui finance directement le gouvernement britannique).

Au cours de l'été, alors que l'Europe est sortie du confinement et que l'activité économique repart plus fortement qu'espéré, les marchés financiers se stabilisent. L'indice CAC 40 évolue ainsi aux alentours de 5000 points de mi-juin jusqu'à mi-octobre.

Fin octobre plusieurs sujets d'inquiétude font leur retour. Un rebond de l'activité qui semble plafonner, une recrudescence des cas de coronavirus en Europe suivie de la mise en place de nouvelles mesures restrictives, plusieurs essais cliniques de vaccins stoppés. A ces éléments s'ajoutent un environnement flou aux Etats-Unis ; un plan de relance budgétaire qui n'arrive pas à être finalisé et une élection présidentielle incertaine.

Les marchés financiers repartent à la baisse, dans des proportions néanmoins modérées.

Début novembre, les annonces d'une efficacité proche de 95 % pour les vaccins contre le coronavirus de Moderna et de Pfizer/BioNtech entraînent l'euphorie chez les investisseurs. Les actifs risqués connaissent des progressions historiques, en particulier les valeurs qui avaient été le plus impactées par la crise sanitaire.

Cette dynamique favorable se poursuit jusqu'en fin d'année, à peine troublée par la découverte d'une nouvelle souche, plus contagieuse, de Covid-19 en Angleterre.

Sur le plan économique, la crise sanitaire liée au coronavirus et les nombreuses restrictions imposées à travers la planète ont un impact catastrophique. Malgré les aides gouvernementales le produit intérieur brut des pays de la zone euro devrait chuter de 5 % (Allemagne, Pays-Bas...) à 10 % (France, Italie, Espagne).

Outre-Atlantique, l'absence de confinement généralisé permet aux Etats-Unis d'afficher une croissance en repli plus modéré, à -2,5 %.

Sans surprise les résultats des sociétés sont impactés. En Europe, les bénéficiaires des entreprises du Stoxx Europe 600 sont attendus en baisse de 35 % en 2020. Trois secteurs résistent, les utilities, la santé et la technologie. A l'inverse l'énergie, la consommation cyclique et l'industrie payent le plus lourd tribut à la crise actuelle.

Au global sur l'année, l'indice CAC 40 est en baisse de 7,14 % (-5,57 % pour l'indice dividendes réinvestis CAC 40 NR). L'EuroStoxx 50 et le Stoxx Europe 600 perdent respectivement 5,14 % et 4,04 % (respectivement -3,21 % et -1,99 % dividendes réinvestis)

De l'autre côté de l'Atlantique, les indices bénéficient de l'envolée des valeurs technologiques. Le S&P 500 gagne 16,1 %, le Dow Jones 30 progresse de 6,9 % et le Nasdaq termine l'année à +42,9 %.

Une importante disparité des performances existe cependant au sein des différentes classes d'actifs (actions et obligations).

Les valeurs dites « de croissance » ont, une nouvelle fois, surperformé le marché, tandis que les valeurs « value » et « de rendement » sont en baisse.

Ainsi, l'indice Stoxx Europe Growth est en hausse de 4,17 %, l'indice Stoxx Europe Value perd 14,71 %.

A la suite des annonces positives concernant l'efficacité des vaccins contre le coronavirus, les valeurs « value » ont affiché des hausses supérieures aux titres dits « de croissance », néanmoins sans parvenir à combler l'écart de performance.

De manière globale, les secteurs les plus impactés par la pandémie de coronavirus sont les plus durement sanctionnés. Les plus mauvaises performances sont pour les sociétés pétrolières, aéronautiques, foncières et celles liées aux services aux entreprises et au tourisme.

Dans l'indice CAC 40, près de la moitié des valeurs (19 sur 40) enregistrent une performance positive sur l'année. Les secteurs du luxe et de la technologie dominent le palmarès. Sur le podium on retrouve Hermès (+32,03 %), Schneider Electric (+29,29 %) et ST Microelectronics (+26,32 %). Les plus mauvaises performances sont pour Unibail-Rodamco (-54,08 %), Société Générale (-45,12 %) et Airbus (-31,19 %).

Au sein de l'indice SBF 120, les meilleures performances sont pour Mc Phy Energy (+824,63 %, stockage d'hydrogène), Neoen (+102,91 %, énergies renouvelables) et Sartorius Stedim (+97,16 %, équipements pharmaceutiques) et les plus fortes baisses sont pour les valeurs parapétrolières Vallourec (-76,22 %), CGG (-72,02 %) et TechnipFMC (-59,11 %).

Au niveau des grandes valeurs de la zone euro (EuroStoxx 50), Adyen (+160,60 %), Flutter Entertainment (+56,62 %) et ASML (+50,76 %) connaissent les plus fortes hausses. Airbus (-31,19 %), Banco Santander (-29 %) et ING Group (-28,51 %) enregistrent les plus fortes baisses.

Du côté obligataire la plupart des segments (souverain, entreprises investment grade et high yield) affichent des performances positives en Europe.

Le taux à 10 ans français est passé de 0,12 % fin 2019 à -0,34 % fin 2020. Le taux allemand de même maturité s'est enfoncé en territoire négatif à -0,57 %. Le mouvement est identique sur les taux des pays périphériques, Portugal et Espagne empruntent à 0 % et l'Italie à 0,50 %. Les obligations souveraines s'affichent ainsi en hausse.

Au niveau des entreprises, le spread (écart de rendement) avec les titres les mieux notés est en hausse modérée. Les obligations d'entreprises connaissent des baisses de leurs cours (hors paiement des coupons) mais sont globalement en hausse sur l'année grâce au paiement des coupons.

Les obligations d'entreprises Investment Grade (indice Iboxx Euro Corporate Senior) gagnent 2,75% tandis que les obligations subordonnées (Iboxx Euro Corporate Subordinated) montent de 2,74 %. Les titres les moins bien notés (indice BofA Euro High Yield) sont en hausse de 2,76 %.

Au niveau des principales devises, l'euro s'est renforcé par rapport au dollar (+9 %), passant de 1,12 à 1,22 sur l'année et à la livre sterling (+5,6 %).

Les devises émergentes souffrent, impactées une situation sanitaire souvent compliquée, et se déprécient fortement. Le réal brésilien perd 38 % et la livre turque baisse de 40 % par rapport à l'euro.

Du côté des matières premières industrielles, aluminium, zinc, cuivre, nickel, la hausse est généralisée (entre +12 % et +27 %). Les matières premières énergétiques baissent, le baril de pétrole (référence Brent Crude Oil) perd 21,5 %.

Enfin, l'Or bénéficie des incertitudes et de l'impression monétaire « sans limite » des banques centrales et gagne 24,4 % (exprimé en dollars).