



16 MARS 2020

LETTRE À NOS CLIENTS NOTRE RÉPONSE AU CORONAVIRUS

Tant sur le plan humain que financier, le coronavirus est source de grande inquiétude. Les marchés avaient jusqu'à fin février fait preuve d'extrême résistance face au coronavirus, tant qu'il semblait rester confiné en Chine. La propagation du virus au niveau global a évidemment changé la donne, et nous fait vivre des séances d'extrême volatilité depuis quelques semaines.

Les conséquences économiques sont évidemment impossibles à évaluer à ce stade, tant que le coronavirus progresse, et que les mesures d'endiguement se poursuivent. Cette crise sanitaire est qui plus est intervenue sur des niveaux de valorisations des actifs risqués jusqu'alors à leur apogée. La correction est d'autant plus vive.

Ce qui s'apparentait dans un premier temps à un choc d'offre (impacts direct des mesures d'endiguement, faites de baisses de régime ou fermetures perturbant les chaînes de production) ; touche également la demande, bien sûr sur les dépenses « récréatives » et le tourisme, mais sans négliger non plus les effets de l'incertitude sur la consommation en général. Ces chocs d'offre et de demande rendent encore plus difficile l'estimation de l'impact macro-économique.

Nous nous attendons toutefois à ce que la pression sur la demande prédomine. En ajoutant à cette crise sanitaire l'effondrement des cours du pétrole (hausse de production suite aux tensions entre l'Arabie saoudite et la Russie), le risque se montre principalement déflationniste, ce qui **doit pousser les gouvernements et banques centrales à prendre rapidement les mesures budgétaires et monétaires accommodantes adéquates.**

L'EXPANSION VA-T-ELLE SURVIVRE À CE CHOC ?

Le coronavirus et les mesures d'endiguement drastiques qui devraient continuer de se généraliser au niveau global est **un choc qui sera net et extrême, mais temporaire et de court terme**, concentré au premier semestre, avec quelques décalages selon les régions du monde, en fonction du stade de propagation du virus. **Un net rebond serait à prévoir au second semestre.**

Le point le plus sensible dans cette crise sanitaire est qu'elle ne détruise pas les capacités de production, que les entreprises soient soutenues, tout comme les ménages. Pour cela, les mesures budgétaires et monétaires pourraient encore s'intensifier.

Sur le plan monétaire, si les baisses de taux ne semblent pas forcément les plus adéquates pour soutenir l'économie dans cette crise, elles sont toutefois les plus rapides pour éviter un resserrement redouté des conditions financières, par l'approvisionnement suffisant de liquidités sur les marchés financiers.

Nombreuses sont déjà les banques centrales à s'être jointes aux mouvements d'assouplissement sur les taux, à commencer par la Fed, aux programmes de rachat d'actifs et/ou se sont mises à la manœuvre pour soutenir le crédit bancaire directement aux PME (notamment la Banque d'Angleterre). Disposant de moins de marge de manœuvre sur ses taux directeurs, la BCE s'est quant à elle pour l'instant limitée à un package de mesures non conventionnelles (nouvelles opérations de refinancements à long terme ciblés, enveloppe supplémentaire de 120 milliards de rachats d'actifs, allègement des obligations des banques en matière de coussin de fonds propres). Mais la réaction des marchés au dernier grand coup de la Fed (baisse surprise du taux des fed funds, d'une fourchette de 1% - 1,25% à 0% - 0,25%, et un programme de rachat d'actifs pour un montant de 700 milliards de dollars après la première baisse surprise de 50 bps) montre que ces mesures restent encore insuffisantes pour rétablir un peu de confiance sur les marchés.

Les impulsions budgétaires déjà engagées en Asie commencent à se multiplier en-dehors à coup de mesures budgétaires pour soutenir les entreprises affectées par le coronavirus, mais peu de plans de relance significatifs pour l'instant.

Le message le plus fort vient probablement de l'Allemagne, dont les ministres des finances et de l'économie ont annoncé un programme de soutien « sans limite » pour protéger ses entreprises et ses emplois. Le gouvernement allemand se montre ainsi prêt à renoncer à son credo budgétaire du zéro déficit auquel elle s'attachait avec entêtement avant la crise sanitaire, un message clair de sa détermination.

Mais l'efficacité des mesures budgétaires et monétaires sera d'autant plus importante si elle se fait de manière coordonnée (selon une étude de l'OCDE, sur l'année qui suit la relance, près de la moitié de l'impact positif sur la croissance vient des actions des autres pays effectuant la même relance). De ce fait, et face aux mesures encore prises *de çà et là*, les investisseurs en sont encore à penser que les mesures prises actuellement ne sont pas suffisantes. **L'idée d'une action concertée figure en meilleure posture pour favoriser un déclenchement à la hausse.**

QUE FAISONS-NOUS ?

On peut s'attendre encore à des épisodes d'extrême volatilité, tant que nous ne recevons pas de chiffres plus rassurants sur la progression du coronavirus avec les premiers effets des mesures d'endiguement toujours plus drastiques. Malheureusement, on continue de déplorer de nombreux cas et décès, et ces mesures nécessaires d'endiguement prises par les gouvernements, exceptionnelles et historiques, accroissent aussi le potentiel de panique.

La panique n'a jamais mené à prendre les bonnes décisions.

Nous avons intentionnellement maintenu une exposition importante de cash dans nos portefeuilles, qui demeure notre principale ligne de défense. Nous trouvons les marchés actions un peu chers (surtout aux Etats-Unis) après l'excellent parcours de 2019, et étions attentifs.

Après des baisses autour de 30%, certaines valorisations sont redevenues attractives. Trouver le plus bas absolu est bien sûr illusoire, car dépendant des émotions des investisseurs, mises à rude épreuve, **ce qui plaide davantage pour une rentrée très progressive sur les marchés actions.**

Des mouvements d'une telle ampleur créent en effet des opportunités pour l'investisseur qui sait rester concentré sur ses objectifs de long terme. Calme et discipline sont la meilleure réponse à la panique. Cette volatilité extrême et nos réserves de liquidité nous mettent en meilleure posture pour entrer très progressivement et prudemment sur quelques belles valeurs desquelles nous restions à l'écart, notamment des valeurs de croissance et américaines. Cette démarche a déjà été initiée dans les portefeuilles et devraient se poursuivre dans les jours/semaines qui viennent, au gré des opportunités.

Des mesures sur le plan opérationnel

Pour participer à l'effort citoyen de limiter la propagation du coronavirus, le télétravail pour nos collaborateurs est préconisé, avec toutefois une présence physique restreinte pour certains membres de notre équipe uniquement. Aucun service n'est donc à l'arrêt. Et dans le même souci de limiter les contacts sociaux et préserver votre santé et celle de nos collègues, toute forme de réunion en personne est désormais interdite. Nous comptons sur la compréhension de toutes et tous ; nos équipes restent toutefois entièrement disponibles par téléphone et vidéoconférence.

Nous continuons de surveiller attentivement le contexte de marché, sommes à disposition pour répondre à vos questions, et vous communiquerons toute modification importante dans nos allocations.

L'équipe Pure Capital.

DISCLAIMER

Le contenu ci-dessus a été produit et est diffusé par Pure Capital S.A. Il est donné à titre informatif uniquement et a pour objectif de présenter les activités de gestion de la société Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») ainsi que de donner des informations au sujet de ses stratégies d'investissement. Les informations ou données (incluant les textes et les supports photo) reprises dans ce document sont protégées par le droit d'auteur et toute reproduction ou distribution de celles-ci à des tiers, entièrement ou partiellement, sans l'approbation préalable de Pure Capital, est interdite.

Pure Capital se réserve, à tout moment, le droit de modifier ou changer les données contenues dans ce document sans communication préalable.

Ce document ne doit en aucun cas être assimilé à une offre en vue d'acquérir/vendre un instrument financier ou à une quelconque activité de démarchage ou de sollicitation à l'achat ou à la vente de d'instruments financiers ou d'investissement. Toutes les informations publiées ici ne sont fournies qu'à titre informatif et ne constituent en aucun cas des conseils en investissement. Néanmoins, aucune garantie ne peut être donnée sur leur exactitude ou exhaustivité. Ces informations n'ont pas été préparées conformément aux exigences légales favorisant l'indépendance de la recherche en investissements, et devraient dès lors être considérées comme une communication marketing. Bien que ce contenu ne soit soumis à aucune interdiction d'utilisation avant sa diffusion (par exemple, pour exécuter des ordres), Pure Capital ne cherche pas à en tirer profit.

Pour plus de détails concernant les produits d'investissement, les documents de vente officiels (le Document d'Information Clé pour l'Investisseur, le prospectus, le rapport semestriel et le rapport annuel) sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès de Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») (tél. : +352 26 39 86) ou par consultation du site internet www.purecapital.eu.

Les informations reprises dans ce document sont fournies de bonne foi et ne sauraient engager la responsabilité de Pure Capital.

Il ne peut y avoir aucune garantie que des objectifs d'investissement seront obtenus. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les performances peuvent varier au fil du temps. La valeur nette d'inventaire du portefeuille dépend des tendances du marché. Tout fonds d'investissement est donc soumis aux fluctuations des marchés et l'investisseur pourrait ne récupérer qu'un montant inférieur à celui qu'il a investi.

Des frais de conservation annuels, ou droits de garde, peuvent être prélevés par votre teneur de compte. Ils varient d'un établissement à l'autre. Pour les connaître, veuillez-vous en informer.

Ce document vous est fourni à la condition qu'il ne constituera pas une base primaire à des investissements. Tout investissement devrait être le fruit d'une décision suffisamment éclairée et avertie.