



## **L'Europe à la traîne**

Nous devons faire un point détaillé de ce qui s'est passé en fin de semaine passée afin de bien comprendre les enjeux.

Le sommet européen du 23 avril n'a pas permis d'aboutir à une réponse d'envergure. Le "Recovery Fund" met au grand jour la distance entre les pays du Nord et ceux du Sud.

La question des transferts (sommes non remboursables) est devenue de la plus grande importance. Emmanuel Macron a répété que des transferts seraient nécessaires pour faire face à l'ampleur de la crise que traversent les pays de l'Union, alors que d'autres pays souhaitent tempérer cette demande.

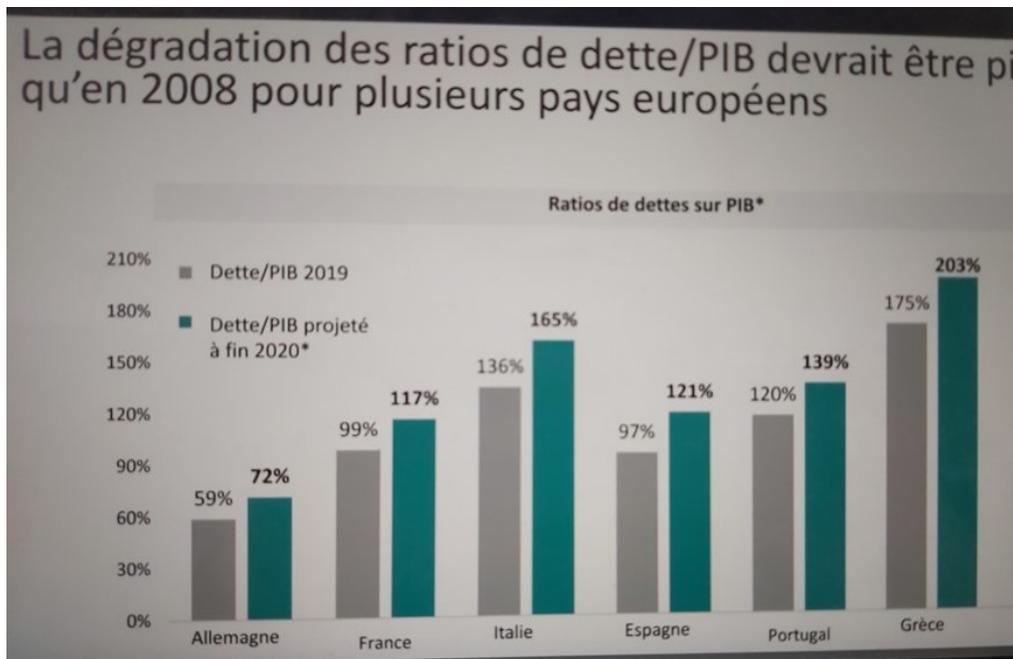
Déjà, le 25 mars dernier, notre Président a co-signé une mutualisation de la dette des pays européens : les fameux "Corona Bonds". Cet accord est très important afin d'éviter la dégradation de la note des pays les plus fragiles. Elle conduirait à une augmentation des taux d'intérêts, ce qui serait catastrophique pour ces économies vu leur niveau d'endettement prévisible à fin 2020.

Pour ce faire, il faudrait contourner le traité européen. L'article 125-1 s'oppose à la solidarité budgétaire entre pays membres. La crise de 2008 a montré que l'ingéniosité de certains permet de trouver des solutions.

Trois jours plus tard, Ursula Von der Leyen, Présidente de la Commission européenne dévoilait une proposition concurrente soutenue par Angela Merkel. Elles souhaitent voir ce fond intégrer son budget. Puis, deux jours avant la réunion du 23 avril, le gouvernement espagnol déposait également une proposition alternative pour un plan de 1 500 milliards d'€ financés par un endettement au niveau européen sans mutualisation de l'ensemble, et dont les fonds seraient attribués en fonction de la gravité de la crise de chaque pays. Cette proposition est soutenue par l'Italie, mais le sommet n'a pas abouti à des résultats concrets sur ce thème.

Contrairement aux sentiments de leurs populations, l'Allemagne et les Pays Bas en tant que grands exportateurs, sont les premiers bénéficiaires de la zone euro. Nous espérons et pensons que l'Europe parviendra à trouver un accord mais que de temps perdu dans une période aussi cruciale !

Le graphique ci-dessous n'est qu'une hypothèse de l'évolution des endettements, mais il montre l'ampleur de l'évolution probable du ratio dettes sur PIB pour certains pays européens...

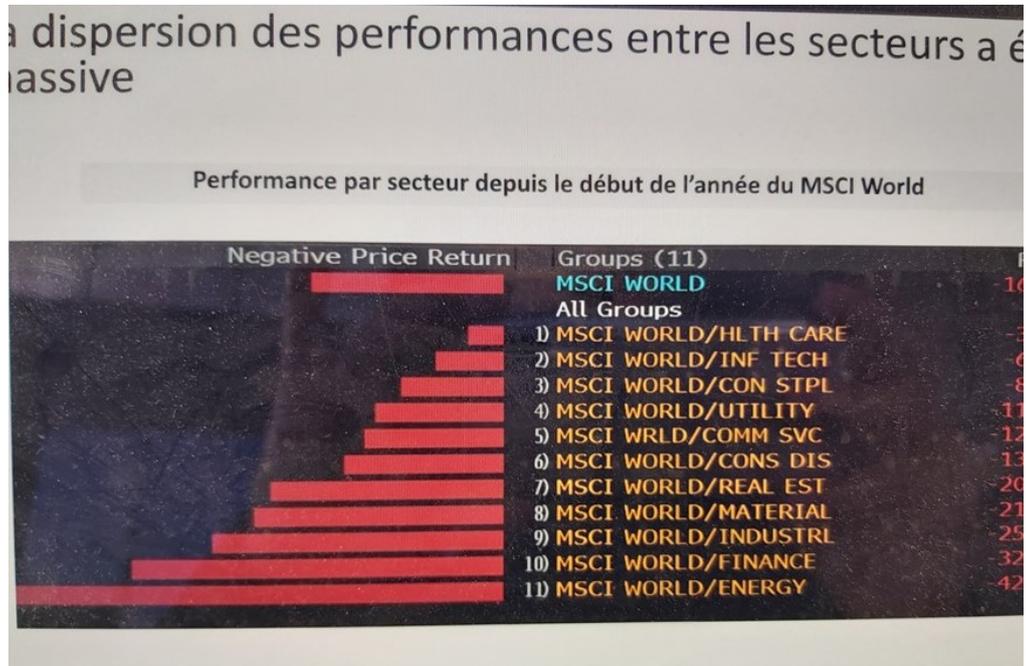


### Et pendant ce temps-là ?

Nous vous avons déjà montré que l'injection de capitaux aux Etats-Unis est beaucoup plus importante et rapide qu'en Europe. D'ailleurs, les marchés boursiers américains apprécient puisque le Nasdaq à la clôture de lundi soir était à son niveau du 1er janvier ; et le S&P 500 ne perdait que 12 % par rapport au début d'année. Dans le même temps, le CAC 40 perd 25%.

La banque centrale du Japon et la banque centrale Suisse sont allées encore plus loin cette semaine. Elles autorisent les rachats d'actions...pour des raisons différentes. Le Japon a une dette sur PIB de 240 % et peut difficilement emprunter. Comme la dette est détenue principalement par les ménages, les taux restent bas. Un autre moyen d'action pour soutenir l'économie est le rachat d'actions nippones.

Les banques Suisses achètent des actions américaines... pour gagner de l'argent. Elles détiennent essentiellement des titres des GAFAs. C'est une initiative très risquée mais qui paie pour le moment.



Evolution de nos préconisations en matière de placement au 29 avril :

- Nous recommandions d'acheter des fonds thématiques le 18 mars. Bien nous en a pris puisque ce sont les fonds qui ont le mieux rebondi. Nous restons depuis éloignés des actions en direct. La semaine passée, nous vous avons conseillé de passer à l'achat de fonds structurés au secondaire sur Crédit Agricole et Total sur un envoi séparé. Nous avons délaissé pour le moment l'opération Crédit Agricole qui est encore très loin de ses points les plus bas de 2008. Aucun client n'a souscrit sur ce fonds pour le moment. Nous privilégions l'opération sur TOTAL qui a une "recovery" plus importante.
- En ce qui concerne l'immobilier, les prix devraient baisser. D'une part, le nombre de transactions devrait passer de 1 100 000 à 700 000 de 2019 à 2020. Cela aura un impact. Comme d'habitude, les grandes villes devraient mieux s'en sortir. D'autre part, ceux qui sont pressés de vendre feront un effort sur le prix. Enfin, l'analyse des banques prendra en compte ce nouveau facteur de risque et moins de ménages auront accès au crédit. Nous restons aussi à l'écart.
- Nous maintenons notre conseil sur les obligations. Positionnez-vous sur le marché obligataire le moins risqué (Investment grade). Fuyez les obligations trop risquées pour le moment (High Yield) même si les banques centrales sont venues les soutenir pour certaines, ainsi que les dettes d'Etats périphériques sujets à une dégradation de leur note par les agences de cotations dans les mois à venir. Notre analyse européenne ci-dessus confirme cette position.

**Pensez à respecter les règles suivantes :**

- Être un investisseur discipliné ;
- Ne pas faire comme tout le monde ;
- Éviter les effets de levier ;
- Envisager le pire, c'est pour cela que nous conseillons une période d'investissement de 5 ans pour ne pas consommer sa résistance trop rapidement ;
- Faire ce que l'on a décidé à l'avance lorsque cela se produit, sans se soucier des commentaires extérieurs.

Pensez surtout à poursuivre le soutien à nos personnels hospitaliers et à respecter les règles du confinement afin que nous puissions sortir le 11 mai avec le maximum de sécurité même si nous abordons la période la plus difficile pour certains. Le suivi de son patrimoine peut être une bonne occupation.

Nous vous souhaitons une bonne fin de semaine et tous nos vœux de bonne santé.

Notre équipe reste à votre entière disposition pour tous compléments d'informations.

Bien à vous,

Franck Noguès

CONSEILS ET PATRIMOINES  
350 AVENUE DU PRADO, 13008 MARSEILLE  
[www.conseilsetpatrimoines.com](http://www.conseilsetpatrimoines.com)