

Sommaire

► A la Une :

Coronavirus et marchés financiers, les diagnostics

Page 1

► Marchés financiers

Quelle(s) évolution(s) pour la bourse ?

Page 2

► Assurance-vie

Covid-19 et disponibilité des placements

Page 3

Coronavirus et marchés financiers, les diagnostics

Alors que l'année 2019 a été marquée par une progression significative des marchés financiers, le début d'année s'est inscrit dans cette lignée de dynamique. Néanmoins, cette dynamique s'est arrêtée mi-février lorsque les marchés actions ont affiché un **recul brutal historique** dû au Coronavirus.

Cette baisse sans précédent, nous la devons à la propagation du Covid 19 en Europe et aux Etats Unis ainsi qu'à la mise sur pause de l'économie mondiale suite aux mesures de confinement, plus ou moins prononcées, adoptées par les gouvernements.

Comme l'évoque Roni Michaly, Président-Directeur Général de Financière Galilée, le diagnostic est sans appel, c'est la **réanimation**. L'état de l'économie mondiale s'est subitement dégradé et elle a dû être plongée dans un coma artificiel et mise sous oxygène.

Frappée de plein fouet par le Covid-19, l'économie mondiale reçoit depuis peu des soins intensifs et sa situation reste sous haute surveillance. L'un de ses poumons économiques était déjà atteint depuis la mi-janvier avec la propagation du virus en Orient. Cette fois c'est le second qui est touché, l'Occident. Asphyxiée, **son thermomètre, le VIX**, atteint des records inquiétants et les marchés financiers qui irriguent ses organes vitaux sont dépourvus de défenses immunitaires.

Dans cette nouvelle édition du Journal Patrimonial, nous vous proposons de revenir sur les différents **scenarii de reprise** et de faire un point d'étape sur la **Loi Sapin II**. Cette loi, qui pourrait temporairement bloquer entre autres les demandes de rachats voire d'arbitrages, commence à nouveau à revenir sur les devants de la scène et pourrait alors être appliquée pour protéger les assureurs en cas, notamment, de retraits massifs.

Pour toute question et avant tout investissement, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller par téléphone au 03 88 24 22 42 ou par mail à helene.voisin@galilee-patrimoine.com.

Le présent document a vocation informative, il n'est pas contractuel. Il ne saurait constituer un quelconque engagement ou garantie de Galilée Gestion de Patrimoine. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement ou stratégie patrimoniale et sur son adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle.

Risques identifiés

Alors que les marchés ont repris une partie de la baisse, ce qui nous intéresse désormais et qui pourrait faire repartir à la baisse les marchés, est la survenance d'un des risques identifiés.

► **La rechute.** En diminuant la dose de confinement, de **nouveaux foyers infectieux** pourraient apparaître en Asie ou ailleurs. La menace de devoir remettre subitement en place le confinement dans certains pays serait catastrophiques pour les bénéfices des sociétés et donc pour les marchés. Rappelons que ceux-ci anticipent toujours les événements à trois-six mois à l'avance et que les premières révisions de bénéfices des sociétés sont déjà très sévères. A titre d'exemple, l'indice Stoxx 600 (composé de 600 des principales capitalisations boursières européennes) voit ses prévisions de bénéfices pour les douze prochains mois chuter de 20 % en mars (tous secteurs confondus).

► **Les séquelles.** Malgré la guérison, les effets dévastateurs du choc subi ne permettraient pas à l'économie mondiale de retrouver une condition normale, temporairement du moins. Cela pourrait inciter le marché à revenir en arrière en intégrant la possibilité que des événements de crédit ou des défauts puissent à moyen terme empêcher l'économie de revenir à son niveau d'avance crise.

► **La stationnarité.** Le confinement étant, à ce jour, le seul remède efficace pour endiguer l'épidémie, il pourrait être renouvelé tant que les principaux pays ne disposent pas de masques et de tests en quantité suffisante pour dépister et protéger les population. Or, un prolongement du confinement entraîne un lot de conséquences dramatiques pour l'économie mondiale. La situation pourrait alors rester dans un état grave mais stationnaire grâce aux différents plans de relances.

Scenarii de reprise

Les marchés ont déjà intégré en partie ces risques. C'est pourquoi, aux premiers signes de rémission, les bonnes nouvelles montrant que certains pays ont européens atteint le pic de l'épidémie les ont propulsés à la hausse, **euphorisés** d'ailleurs par les interventions des banques centrales et des gouvernements. Plusieurs schémas de reprise se dégagent alors.

► **Le scénario en « J ».** Au vu des courbes épidémiques et de la durée du confinement, il paraît évident que nous ne nous dirigeons pas vers une reprise brutale après un choc temporaire.

► **Le scénario en « U ».** Un rebond des marchés assez important s'est déjà matérialisé, ce qui écarte le scénario en « U » où la stagnation, qui dure plus longtemps, est suivie d'une brusque reprise.

Il ne resterait donc que deux schémas potentiels.

► **Le scénario en W ».** Après une embellie, le virus effectue son retour au troisième trimestre, ce qui signifie de nouvelles mesures de confinement et des fermetures d'entreprises. C'est le scénario du double creux.

► **Le scénario en « V ».** Après la baisse, les investisseurs semblent vouloir se concentrer sur les bonnes nouvelles: mesures de soutien, promesses de davantage de tests... Ce mouvement est dû à l'irrationalité des investisseurs qui, dans un premier temps, vont entraîner une chute brutale des cours pour remonter fortement dans un second temps.

Pour l'heure, les marchés financiers, et notamment le marché actions, ont anticipé la récession. Ce n'est plus une surprise, le chômage va bel et bien exploser partout dans le monde. Mais, dès lors que tous les pays sont entrés en confinement, et que les banques centrales ont dégainé des thérapies de choc, les marchés ont estimé que l'économie mondiale avait été bel et bien prise en charge.

Retrouvez l'intégralité de cet article rédigé par Roni Michaly en ligne sur le site de l'Agefi Actifs.

Le prix du pétrole s'effondre

Le secteur pétrolier souffre beaucoup de la pandémie de Covid-19 qui touche l'ensemble du globe. En effet, la conséquence du confinement d'une grande partie de la population mondiale a fait **s'effondrer la demande de pétrole**. Le pétrole WTI se négocie à ce jour autour des 10\$/baril (28/04/2020), soit un niveau jamais vu en plus de 50 ans. Bien que nous anticipions une reprise modérée des activités économiques, l'or noir ne parvient pas à retrouver un niveau de valorisation cohérent.

La principale raison vient des **capacités de stockage**. En effet, lorsque vous forez un puit de pétrole, il ne vous est pas possible de « fermer une vanne » et le pétrole arrête de couler. Ce qui oblige donc les producteurs de pétrole à stocker ou à vendre le pétrole capté. Or, les **capacités de stockage** sont **saturées** à travers le monde et la demande ne repart part, obligeant donc les producteurs à accepter de vendre à des prix dérisoires pour se défaire des énormes quantités de pétrole produites. •

La crise sanitaire pèserait-elle sur l'épargne ?

Alors que nous connaissons une crise sanitaire sans précédent, la Loi Sapin II pourrait à nouveau revenir sur le devant de la scène.

► **Arbitrages et rachats interdits ?** Pour rappel, depuis cette loi, le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) peut décider, sur proposition du gouverneur de la banque de France, de limiter temporairement l'exercice de certaines opérations ou activités comme les arbitrages, les rachats ou encore les avances sur certains investissements pour un délai de **trois mois renouvelables** et de 6 mois consécutifs maximum. Pendant ce temps, une (ou plusieurs) mesure plus contraignante que le seul blocage temporaire pourrait être votée, comme une taxe exceptionnelle.

► **Investissements concernés.** Sont concernés les investissements sur les supports proposés par les compagnies d'assurance dont le siège social est situé en France et les institutions assimilées tels que les mutuelles et les organismes de prévoyance, à savoir :

- Les contrats d'assurance-vie ;
- Les contrats de capitalisation ;
- Les produits d'épargne retraite de type PER, PERP, contrats Madelin, article 83 ;
- Les produits d'épargne salariale tels que les PEE, PERCO.

► **Crise systémique.** Cette faculté n'a bien sûr vocation à être utilisée que dans une situation de crise systémique grave et dans le but de protéger *in fine* les assurés. En effet, l'objectif est de prémunir l'économie contre une crise d'importance qui débiterait par le secteur de l'assurance et pourrait mettre ses acteurs à genoux. Il s'agit alors de pouvoir entraver la liberté des investisseurs en limitant les rachats, notamment sur les fonds en euros, pour que les compagnies d'assurance puissent faire face à des retraits massifs. Un cas de figure qui pourrait se produire soit parce que les investisseurs veulent s'orienter vers des placements plus rémunérateurs, soit parce que la confiance dans les assureurs est ébranlée.

Nous pourrions alors nous retrouver dans cette situation. Hypothèse peu probable, mais qu'il convient de prendre en compte. S'il serait logique que le HCSF concentre son action, en cas de crise, sur les supports en euros et laisse toute liberté aux assurés sur les unités de compte, rien ne le garantit en l'état actuel de la législation.

Comment se prémunir de ce risque ?

► **L'assurance-vie luxembourgeoise.** Les contrats d'assurance-vie de droit luxembourgeois peuvent présenter des atouts en cas de crise financière.

Le Super Privilège : la créance des souscripteurs bénéficie du privilège absolu en termes de remboursement. Le souscripteur est un créancier privilégié et passera en priorité face aux autres créanciers, comme le Trésor luxembourgeois par exemple, en cas de difficulté de la compagnie.

Le Triangle de Sécurité. Le fonctionnement du contrat luxembourgeois repose sur un accord tripartite passé entre les trois entités suivantes :

- La **compagnie d'assurance**,
- Le **Commissariat aux Assurances** : organe officiel de surveillance du secteur de l'assurance au Luxembourg. Il est le garant de la bonne gestion et de la solvabilité des compagnies exerçant au Luxembourg,
- La **banque dépositaire** qui va conserver les avoirs des clients.

Le cantonnement des actifs. La réglementation impose aux compagnies d'assurance d'établir une séparation stricte entre leurs fonds propres et les actifs liés aux contrats appartenant au client. Dès lors, la compagnie ne peut en aucun cas utiliser les avoirs des clients pour son propre compte.

En France, en cas de faillite de la compagnie d'assurance, la protection du capital du souscripteur d'un contrat d'assurance-vie se limite à une garantie de 70 000 euros par assuré et par compagnie d'assurance. Le Luxembourg propose, quant à lui, une **garantie illimitée des fonds** en cas de défaillance. Qu'on ne s'y trompe pas, les contrats luxembourgeois sont totalement transparents auprès des autorités françaises, même la **fiscalité reste française** si le souscripteur est résident fiscal français. Par contre, ces contrats sont régis par la **réglementation prudentielle luxembourgeoise** et non française. Ainsi, ils ne sont pas impactés, pour la part d'investissement autre que le support en euros (si celui-ci est réassuré par une compagnie française), par les dispositions issues de la Loi Sapin II. •

