

# DL FLASH!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank  
Sixième année, n° 2 – février 2020-2

## Corona, encore

Chaque jour, les États-Unis, la France, l'Espagne, Portugal et la Belgique prennent des **mesures toujours plus contraignantes** contre le covid-19. Si les marchés financiers ont commencé par réagir de façon négative, ces mesures étaient peut-être ce dont les investisseurs avaient besoin.

Le jeudi 12 mars 2020 s'est niché dans un endroit peu enviable de l'histoire boursière. Ce jour-là, **l'indice Bel-20**, le principal indice d'Euronext Bruxelles depuis sa création, en 1991, a vécu sa **pire journée**. Pour beaucoup d'autres marchés, ce fut la pire journée depuis le fameux crash boursier de 1987.

La réunion du Conseil d'administration de la Banque centrale européenne, et la conférence de presse qui a suivi, ont souligné l'impuissance de l'institution à apporter un soulagement dans un contexte où tant la demande que l'offre se trouvent sous pression. **Achats supplémentaires d'obligations** pour 120 milliards d'euros et assouplissement des conditions d'emprunt pour les banques, qui soutiennent l'octroi de crédit. Ratio de liquidité et tampon en capital assouplis. Pas de baisse du taux des dépôts pour éviter d'augmenter la pression sur la rentabilité des banques. La balle est dans le camp des gouverne-

ments, selon la présidente Lagarde. L'expression malheureuse lâchée en conférence de presse, selon laquelle la banque centrale n'a pas l'intention de gérer le spread (c'est-à-dire la différence de taux entre l'Allemagne et les pays européens plus faibles) a déclenché une vente d'emprunts d'État italiens, ce pays déjà si lourdement touché. L'Italie emprunte à un taux à 10 ans supérieur de 2,5 % à celui de l'Allemagne.

Les gouvernements sont intervenus à contrecœur. En Belgique, les bâtiments publics, les musées, les écoles, les universités et, même, les restaurants et cafés ferment pour au moins trois semaines. Grandes et petites manifestations sont annulées. Plus de shopping le samedi pendant les prochaines semaines. Les associations suspendent leurs activités. Pour soulager les difficultés, des **mesures d'accompagnement** sont prévues pour les magasins, les cafés et les restaurants qui doivent temporairement fermer leurs portes. La France, l'Espagne et le Portugal suivent. L'Allemagne n'a pas encore pris beaucoup de mesures de confinement, mais elle met à la disposition du monde des entreprises un montant illimité pour compenser les dégâts économiques.

Aux États-Unis, les mesures les plus fermes sont prises par des États individuels. La Californie en est l'exemple. La contribution du président se limite à l'interdiction, pour les Européens, d'entrer sur le territoire américain.

La Federal Reserve, le système des banques centrales aux États-Unis, a fourni aux **banques frileuses** des liquidités pour un montant de 1 500 milliards de dollars. Le marché interbancaire américain est déjà sous tension depuis fin 2019.

Comme les bourses : jeudi, elles ont chuté à une cadence jamais vue précédemment ! Le marché d'actions s'est un peu calmé le vendredi 13. Les taux d'intérêt sur les emprunts d'État européens sont légèrement repartis à la hausse, même si des pays comme l'Allemagne, la Belgique et la France continuent de recevoir des intérêts plutôt que d'en payer.

Le covid-19 continuera à dominer l'actualité pendant de nombreuses semaines encore. Pour les marchés financiers, la fermeté des interventions des gouvernements (européens) est plutôt une bénédiction. Elle améliorera la visibilité sur l'évolution du virus dans les prochaines semaines. Et un des virus les plus contagieux sur les marchés d'actions sera mieux contrôlé : **le virus de l'insécurité**.

Les prévisions de bénéfices des entreprises liées au secteur du tourisme sont parties à la baisse ces dernières semaines. La chute des prix du pétrole après l'intervention inattendue du gouvernement saoudien (voir le Flash! précédent) a également entraîné le recul des bénéfices du secteur de l'énergie et de ses dérivés. Le reste du marché n'a pas beaucoup bougé, mais cela viendra, assurément. Le principal impact du coronavirus sur les marchés financiers réside dans l'augmentation du nombre et de l'importance des conséquences potentielles (négatives). Dans ce cas, les investisseurs réagissent toujours en comptant une **prime de risque supérieure** qui entraîne un recul des cours.

### Comment réagir ?

Les gestionnaires de DLPB n'ont apporté aucune modification à la stratégie ou à l'allocation. Ils restent concentrés sur la qualité à un prix raisonnable. Le portefeuille d'actions reste axé sur les entreprises qui gèrent, jour après jour, des **flux de trésorerie**. Il est donc moins cyclique : intérêt prononcé pour les biens de consommation et de luxe, la technologie (principalement les logiciels), l'infrastructure et l'immobilier. La chute enregistrée cette semaine ne fait pas de différences : le recul est général. Une fois le souffle retombé, le marché retournera rapidement vers la qualité, qui reste le premier choix. Mais cela peut durer quelques semaines. Aujourd'hui, les investisseurs ont besoin d'un peu de calme et d'une relative stabilité des cours.

La qualité est également privilégiée pour le portefeuille obligataire. La duration reste inférieure à 4 pour limiter la sensibilité aux taux. L'analyse se concentre sur les entreprises dont les ges-

tionnaires sont sûrs de pouvoir rembourser intérêts et capital. Il en ressort un portefeuille dont le rendement courant est inférieur mais dont les risques sont limités. Nous considérons que le risque d'investir à long terme et en haut rendement est bien trop élevé par rapport aux risques (voir l'Italie cette semaine).

Un **cygne noir statistique** s'est jeté à l'eau ces dernières semaines. L'explication en est purement statistique. La rapidité avec laquelle les marchés d'actions sont passés des sommets aux bas-fonds ne s'était jamais vue. La panique est mauvaise conseillère. Mais, la confiance perdue ne se regagne pas facilement. Dans une période comme celle-ci, le nuage de poussière soulevé par la chute des cours de bourse détourne parfois les investisseurs de leur objectif à long terme. Le flux et le reflux sur les marchés financiers se succèdent. En cette période chahutée, les gestionnaires de DLPB restent concentrés sur la qualité à un prix plus raisonnable.

Vous pouvez retrouver Kasteelplein Street Journal, The Markets! et Flash! sur notre site Internet, sous la rubrique 'Publications/magazines et lettres d'actualité'.

Éditeur responsable : Werner Wuyts  
Mise en page : JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K  
**dierickxleys.be**

Suivez-nous également sur les réseaux sociaux

 [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)  
 [facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

« DL Flash! » est une publication de Dierickx Leys Private Bank SA. Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Anvers T +32 3 241 09 99.

La rédaction est assurée par Werner Wuyts. La reprise de cette publication est autorisée moyennant mention de la source. Les instruments de placement mentionnés dans cette publication ne conviennent pas à tous les investisseurs. Il faut tenir compte des objectifs, de la solidité financière, des connaissances, de l'expérience et des caractéristiques de risque de l'investisseur. La banque ne donne pas de conseils de placement personnels par ce biais. Vous trouverez plus d'informations sur la sélection et les méthodes d'évaluation des titres susmentionnés et sur l'indépendance de leur examen sur [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) dans la rubrique des conseils en investissement. Les résultats historiques et les prévisions mentionnés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les recommandations mentionnées peuvent changer à l'avenir. Les montants en devises étrangères peuvent être soumis à des fluctuations.