



HAL
open science

Un an après le choc externe de la COVID-19, les marchés financiers sont-ils “ immunisés ” ?

Nathalie Rey

► **To cite this version:**

Nathalie Rey. Un an après le choc externe de la COVID-19, les marchés financiers sont-ils “ immunisés ”?. 2021. halshs-03425459

HAL Id: halshs-03425459

<https://shs.hal.science/halshs-03425459>

Submitted on 10 Nov 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

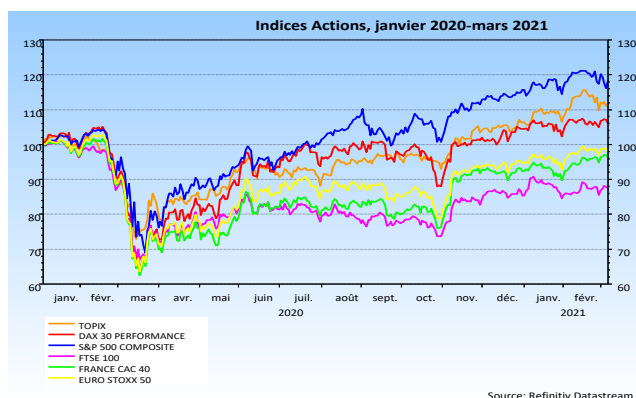
Un an après le choc externe de la COVID-19, les marchés financiers sont-ils « immunisés » ?

Nathalie REY

CEPN, Université Paris 13 Sorbonne Paris Nord

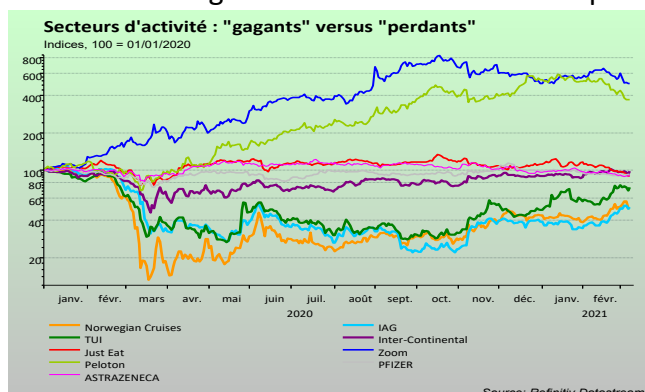
Cela fait maintenant un an que le monde est en crise sanitaire, en crise économique et sociale. Il doit faire face à la pandémie de la COVID-19 responsable d'une surmortalité de sa population, à la récession économique qui se traduit par un chômage massif, des défauts de paiement et des faillites d'entreprises, un accroissement des inégalités. Un an après, le monde de la finance semble lui avoir surmonté la crise sanitaire et ne pas être en crise. Les mesures prises dès le mois de mars 2020 par les régulateurs, les banques centrales, pour soutenir le monde de la finance ont-elles permis d'éviter une crise financière ? Le « vaccin » injecté par les superviseurs et régulateurs au monde de la finance participera-t-il à une « immunité collective » contre cette récession destructrice ? Le monde de la finance va-t-il œuvrer avec les Etats pour un monde post-COVID-19 plus soutenable, solidaire et égalitaire ?

1. Les marchés financiers face à la crise sanitaire : après un choc brutal un retour à la normale ?



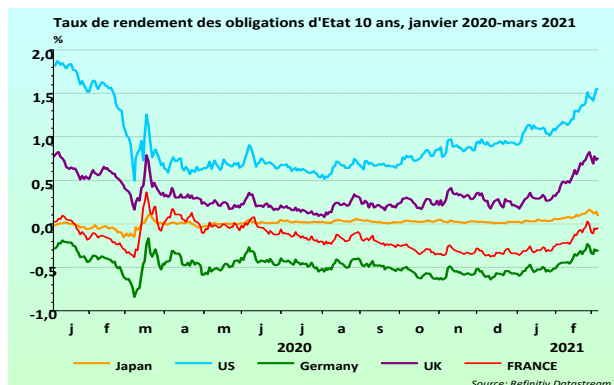
Entre janvier 2020, déclaration des premiers cas de virus en Europe, et la mi-mars 2020, les indices des principales Bourses ont connu une baisse de plus de 30%. Depuis, les Bourses sont reparties à la hausse et se caractérisent par une volatilité élevée. Les marchés actions américains, japonais et allemands ont aujourd'hui dépassé leur niveau de janvier 2020, ceux de la zone euro et celui de la France ont retrouvé les niveaux de début 2020. Quant à l'indice de référence de la Bourse de Londres, il enregistre des rendements négatifs sur plus d'un an.

Ces évolutions globales d'indices boursiers qui ne représentent pas l'ensemble des activités économiques des pays, occultent des disparités de performances entre les secteurs d'activités. Les secteurs de l'aéronautique (ex. IAG), de l'hôtellerie (ex. Inter-Continental), du tourisme (ex. Tui, Norwegian Cruises) ont été touchés de plein fouet par la crise sanitaire. Les cours des actions des entreprises de ces secteurs se sont effondrés en mars 2020 et restent aujourd'hui très loin de leur



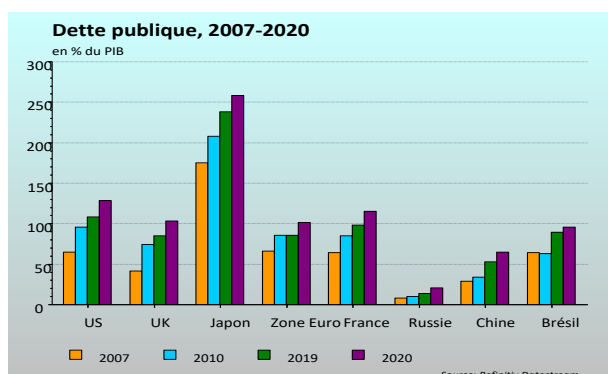
niveau d'avant crise. A l'opposé, les secteurs des nouvelles technologies (ex. Zoom), de la Consommation notamment du E-Commerce (ex. Just Eat, Peloton), le secteur pharmaceutique (ex. Pfizer, Astrazeneca), tirent leur épingle du jeu de la crise. Les entreprises de ces secteurs bénéficient d'une demande élevée et durable. Les investisseurs anticipant une hausse de la rentabilité des fonds propres de ces entreprises, les cours de leurs actions ont soit retrouvé leurs niveaux d'avant crise soit atteint des niveaux records dans ce contexte de crises.

Sur les marchés obligataires, les rachats d'obligations par les banques centrales et



l'augmentation d'émissions d'obligations souveraines pour financer à long terme les dépenses de soutiens des Etats aux économies ont, dès le mois de mars 2020, entraîné une hausse des rendements des obligations d'Etat de maturité 10 ans. Ensuite, les marchés sont repartis à la hausse et les rendements obligataires ont retrouvé leurs niveaux d'avant la crise sanitaire.

Le niveau d'endettement des Etats en hausse depuis la crise financière de 2008, atteint son



niveau le plus élevé en 2020. Ces dix dernières années, une dette publique élevée n'a pas entraînée hausse des taux d'intérêt et de la fiscalité. Elle a au contraire permis la reprise économique après la crise financière de 2008. Elle a servi à financer des investissements à long terme et à soutenir l'économie. Etant donné les niveaux d'endettement de la plupart des pays, les

Banques Centrales ont pour mission de faire en sorte que le coût de la dette reste gérable en maintenant les taux longs à des niveaux bas. Un environnement de taux d'intérêt réels négatifs est un environnement favorable à une poursuite de la hausse des marchés boursiers. Le principal risque pour les marchés actions est que la pandémie n'est toujours pas sous contrôle.

2. Le « vaccin » anti-crise financière des régulateurs : un « vaccin » efficace et sans effets secondaires ?

Dès mars 2020, les Etats et les Banques Centrales interviennent rapidement et de concert pour éviter que les marchés financiers ne sur réagissent face aux incertitudes croissantes qui pèsent sur les économies touchées par l'épidémie de la COVID-19 qui rapidement deviendra une pandémie. Ils vont prendre plusieurs mesures pour éviter la crise financière.

Mi-mars, les banques centrales interviennent, la FED et la Banque Centrale britannique baissent leurs taux directeurs, la BCE lance un programme d'urgence de 750 milliards d'euros.

Elles prennent des mesures de politiques monétaires non conventionnelles pour injecter et accroître les liquidités sur les marchés de taux et sur les marchés du crédit aux entreprises et aux ménages. En juin 2020, la BCE met en place le « programme d'achat d'urgence pandémie » qui permet par l'achat de titres de créances d'inonder de liquidités le marché européen des obligations d'Etat et Corporate. Elle ouvre aux banques un guichet de prêts à long terme à taux négatifs (TLTRO) pour un montant de plus de 1 300 milliards d'euros. La BCE paye les banques à condition qu'elles maintiennent les prêts aux entreprises. Une condition qu'elles peuvent d'autant plus facilement remplir que les gouvernements apportent des garanties pour permettre aux entreprises de supporter la crise.

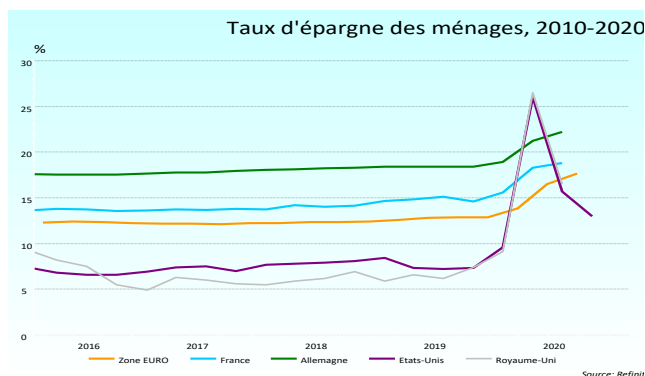
Fin avril 2020, l'Union Européenne propose aux établissements financiers le « paquet bancaire » qui vise par la prise de différentes mesures prudentielles à les soutenir pour leur permettre de continuer leurs activités dans un contexte incertain. Ce « paquet bancaire » est adopté en juin 2020 par l'UE qui en contrepartie recommande aux banques sous la supervision du Single Supervisory Mechanism (SSM) de ne pas verser de dividendes en 2020 et de faire preuve de « modération » dans le paiement de bonus.

L'Union Européenne propose un programme de relance « Next Generation EU » de 750 milliards d'euros (un « grand emprunt commun » remboursé jusqu'en 2058) qui va alimenter les plans de relance des Etats membres. Pour bénéficier du plan de relance européen, les Etats membres doivent prévoir des projets environnementaux et numériques, mais aussi prendre en compte les « recommandations par pays » du Semestre européen. Avec 100 milliards d'euros, la France 3^{ème} bénéficiaire du plan européen lance le 3 septembre 2020 son plan avec trois priorités : « l'écologie, la compétitivité et la cohésion ». En parallèle du plan de relance, les dirigeants de l'UE ont voté un budget de l'UE à long terme de 1 074,3 milliards d'euros pour la période 2021-2027. Au total, le plan de relance global européen s'élève à plus de 2 300 milliards d'euros. De l'autre côté de l'atlantique et un an après le début de la pandémie, le Sénat américain approuve le 6 mars 2021 le 3^{ème} plan de relance d'un montant de 1 900 milliards de dollars proposé par le président Joe Biden. Le plan de relance américain prévoit des aides financières à la population, aux Etats et aux collectivités locales et, des moyens financiers alloués pour la recherche sur le virus et la distribution du vaccin. Les marchés financiers rassurés ont réagi favorablement à ces injections de milliards de soutiens aux économies.

3. Les marchés financiers seront-ils des acteurs responsables de la sortie de crise ?

La pandémie a entraîné une forte augmentation du taux d'épargne dans la plupart des pays. Les ménages ont réduit leur consommation de biens et surtout de services non disponibles

pendant les semaines de confinement et ont augmenté l'épargne de précaution. Il existe



potentiellement une demande latente pour les biens et services. Les établissements financiers disposent de ces milliards d'euros d'épargne des ménages, à eux de les transformer en placements à long terme.

Un an après le choc de l'épidémie de la COVID-19, les crises sanitaires, économiques et sociales sont mondiales.

Elles ont et auront des impacts dramatiques sur les personnes les plus vulnérables. Celles qui déjà avant la crise sanitaire n'avaient pas ou peu accès aux services publics de santé, de formation, aux services financiers; Les personnes qui subissaient déjà l'exclusion économique, financière et sociale. A ces personnes vulnérables, viendront s'ajouter celles qui sont et seront directement touchées par les transformations économiques et sociales des systèmes économiques et financiers qui résulteront de ces crises. Le monde d'après crises ne sera pas, ne pourra pas être le monde d'avant crises. Il est urgent que les décideurs mettent ensemble au centre de leurs plans de relance la transition vers une économie durable et responsable. Il est impératif que les acteurs des systèmes financiers, bénéficiaires sans conditions des soutiens financiers des gouvernements et banques centrales dès mars 2020, soient des acteurs actifs et responsables de cette transition vers ce monde d'après la COVID-19.

[https://www.ciriec-france.org/ciriec/custom/module/cms/content/file/Lettre_du_CIRIEC-FRANCE_\(mars_2021\).pdf](https://www.ciriec-france.org/ciriec/custom/module/cms/content/file/Lettre_du_CIRIEC-FRANCE_(mars_2021).pdf)



Le réseau pour l'économie publique et l'économie sociale

LA LETTRE DU CIRIEC-France

(Anciennement « Les Brèves »)

Mensuel n° 152 – mars 2021