



C'est de nouveau la panique sur les marchés

La semaine dernière, le coronavirus a été la source d'inquiétudes internationales autour des marchés financiers et de l'économie réelle. Mesures de quarantaine, annulations de salons et interdictions d'événements ont fait les gros titres. Ce qui semble mesuré et rationnel a été balayé par les émotions. Les «docteurs catastrophe» tels que l'économiste Nouriel Roubini ont le vent en poupe. Cette tendance a alors conduit à des reculs synchrones des cours, de l'ordre de plus de 6'500 milliards (!), sur les marchés d'actions internationaux, en l'espace d'une semaine seulement.

Dans de telles phases à court terme, la diversification ne fonctionne plus. L'indice phare du Swiss Market Index, qui, en peu de temps, a perdu 11,5% de sa valeur, n'a été ni plus ni moins impacté. L'ampleur des pertes a été quasi identique sur tous les continents. Tous les pays et toutes les branches ont été logés à la même enseigne. Ce tableau conforte le constat selon lequel il était essentiellement question de la vente de paniers d'actions collectives, notamment des dénommés ETF corrélés à un indice global.

Désormais, on peut s'inquiéter de savoir si le calme et le flegme entameront leur retour cette semaine. En effet, en Chine, la vague épidémique de grippe est actuellement plus ou moins du passé, de plus en plus de personnes quittent les établissements de soins et retournent à la vie de tous les jours en bonne santé. Peu à peu, les quarantaines sont levées et les chaînes d'approvisionnement reprennent à nouveau du service.

Tandis qu'en Chine, les pertes économiques liées à la santé se sont finalement révélées extrêmement faibles et que les dégâts économiques restent limités, une incertitude paralysante plane sur l'Ouest. Là, dans 80% des cas, la grippe frappe de la même manière qu'un rhume bénin. Chez les enfants qui, en règle générale, disposent d'un système immunitaire particulièrement résistant, les répercussions sont encore plus faibles. Cependant, ce phénomène est peut-être dû au fait que les enfants se dépensent davantage en extérieur. C'est bien connu: les rayons UV, autrement dit la lumière du soleil, tuent tous les virus. De toute façon, la risque de contamination en extérieur est faible.

Beda Stadler, professeur émérite en immunologie à l'Université de Berne, se refuse à l'hystérie. Selon lui, la situation chez nous n'est pas comparable à celle de Wuhan, «où pendant plus d'un mois, la population ignorait l'existence de ce virus et ne pouvait donc se prémunir contre ce dernier». Ici, dans l'Ouest, nous ne vivons pas dans de si grandes tours et disposons de services de santé bien meilleurs.

Il s'agit là d'analyses concrètes qui ne sont guère répercutées par les médias. Toutefois, la raison va peu à peu reprendre le pas sur les émotions. Il est malheureusement impossible de prédire quand ce retour à la raison aura lieu. Cependant, au cours de ces cinquante dernières années, les meilleures journées de rentabilité des actions se sont souvent manifestées aux alentours des pires. Et des pires journées, nous en avons quelques-unes derrière nous.

Données du marché

| Marchés d'actions | depuis 31/12/2019 | |
|-------------------|-------------------|--------|
| SMI | 9'831,0 | -7,4% |
| SPI | 11'897,8 | -7,3% |
| DAX € | 11'890,4 | -10,3% |
| Euro Stoxx 50 € | 3'329,5 | -11,1% |
| S&P 500 \$ | 2'954,2 | -8,6% |
| Dow Jones \$ | 25'409,4 | -11,0% |
| MSCI EM \$ | 1'005,5 | -9,8% |
| MSCI World \$ | 2'141,1 | -9,2% |

| Marchés obligataires | depuis 31/12/2019 | |
|----------------------|-------------------|-------|
| SBI Dom Gov TR | 246,8 | +4,8% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 121,2 | +1,4% |

| Marchés immobiliers | depuis 31/12/2019 | |
|---------------------|-------------------|-------|
| SXI RE Funds | 449,3 | +3,0% |
| SXI RE Shares | 3'425,4 | +4,6% |

| Matières premières | depuis 31/12/2019 | |
|--------------------|-------------------|--------|
| Pétrole (\$/Bbl.) | 44,8 | -26,7% |
| Or (CHF/kg) | 49'190,5 | +4,0% |

| Cours de change | depuis 31/12/2019 | |
|-----------------|-------------------|-------|
| EUR/CHF | 1,0646 | -1,9% |
| USD/CHF | 0,9649 | -0,2% |
| EUR/USD | 1,1026 | -1,8% |

| Taux d'intérêt à court terme | 3M | Prév. 3M | Prév. 12M |
|------------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF | -0,74 | -0,8 - -0,7 | -0,8 - -0,7 |
| EUR | -0,47 | -0,4 - -0,3 | -0,2 - -0,1 |
| USD | +1,46 | +1,8 - +2,1 | +1,8 - +2,1 |

| Taux d'intérêt à long terme | 10A | Prév. 3M | Prév. 12M |
|-----------------------------|-------|-------------|-------------|
| CHF | -0,82 | -0,6 - -0,4 | -0,2 - -0,1 |
| EUR | -0,61 | -0,4 - -0,1 | -0,0 - -0,4 |
| USD | +1,15 | +1,6 - +1,9 | +1,9 - +2,2 |

| Renchérissment | 2020P | 2021P | 2022P |
|----------------|-------|-------|-------|
| Suisse | +1,0% | +1,1% | +1,2% |
| Zone euro | +1,6% | +1,8% | +1,9% |
| Etats-Unis | +1,6% | +2,0% | +2,2% |

| Economie (PIB real) | 2020P | 2021P | 2022P |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Suisse | +1,4% | +1,5% | +1,5% |
| Zone euro | +1,4% | +1,8% | +2,0% |
| Etats-Unis | +1,6% | +2,0% | +2,2% |
| Global | +3,0% | +3,2% | +3,2% |

Sujet de la semaine: Le principe de la diversification



afin de veiller à la diversification. Cependant, dans une crise à court terme, il est fréquent que la corrélation entre les titres individuels tende vers 1. Ceci signifie alors que tous les cours d'actions, quelles que soient leurs propriétés fondamentales, évoluent dans la même direction, et ce à peu près dans la même mesure.

C'est exactement ce qui s'est passé au cours de ces cinq dernières journées boursières: que ce soit pour Swisscom (-10%) ou des compagnies de réassurance telles que Swiss Re (-12%), que ce soit pour le producteur de produits de boulangerie congelés Aryzta (-11%) ou le groupe électronique Logitech (-11%), que ce soit pour le groupe industriel ABB (-11%) ou le courtier Swissquote (-11%), le groupe spécialisé dans les installations sanitaires Geberit (-11%), le fabricant d'arômes Givaudan (-11%) ou le groupe pharmaceutique Roche (-10%): quasiment partout, les pertes ont été à peu près aussi élevées que celle de l'indice Swiss Market Index dont Nestlé est en tête et qui a perdu, en peu de temps, 11,5% de sa valeur. La sélection a été insignifiante.

La dernière fois que ce phénomène a pu être observé, c'est pendant la crise financière mondiale au mois d'octobre 2008. Cette époque aussi fut marquée par des avis de pertes quotidiens de l'ordre du milliard, avec le sauvetage d'UBS avec un peu moins de 60 milliards de francs suisses, etc. Les pertes avaient alors l'économie réelle pour toile de fond. Et pourtant, sur des valeurs solides telles que Nestlé, Roche, Novartis, etc., les cours d'actions d'alors se sont révélés être non pas le début d'une baisse durable, mais l'amorce d'une magnifique envolée des cours.

Aujourd'hui aussi, nous pouvons avoir l'esprit tranquille en supposant que les cours d'action vont se reprendre, notamment si ces derniers ne sont pas affectés par le virus. En effet, des caractéristiques solides telles que la résistance à la conjoncture et le taux de rendement sur dividendes restent demandées. Une compagnie d'assurance suisse telle que Swiss Life ou une entreprise immobilière telle que Vonovia ne sont pas commercialement affectées par le virus, mais leur cotation a, en peu de temps, considérablement chuté, entraînant alors une flambée du taux de rendement sur dividendes. Cette tendance les rend donc encore plus attractives qu'il y a une semaine. Si les cours continuent à chuter, l'attractivité de tels titres de qualité à moyen et long terme ne pourra que se renforcer.

Actualités

Chères lectrices, chers lecteurs,

À l'occasion du 20ème anniversaire de la société Zugerberg Finanz AG en 2020 (et donc également de mon propre 20ème anniversaire), je m'octroie depuis mi-février une petite pause de 6 semaines. Je me trouve actuellement à Hawaï, ou plus exactement sur l'île Maui.

Dans notre agence à Zoug, mes très chers collègues de travail gèrent à merveille tous les processus et opérations en mon absence. Ma plus grande inquiétude concernant mon absence était alors que juste à ce moment-là, le marché tousse.

Eh bien voilà, nous y sommes.

Et quelle crise sommes-nous en train de traverser, elle qui s'est répandue à travers le monde en quelques jours seulement. C'est de nouveau la panique sur les marchés des capitaux. Le coronavirus rôde, et le fantôme de la récession le suit de près. En moyenne, les marchés ont essuyé des pertes de l'ordre de 12% la semaine dernière. Les sociétés internationales ont perdu 6'500 milliards de valeur.

Par expérience, nous savons que des situations comme celle-ci ne sont pas uniques. Elles font partie de nos marchés. La plupart du temps, la tendance est à la hausse, et de temps en temps, elle prend la direction opposée et vire vraiment à la baisse. Il convient alors de garder son sang-froid, de ne pas tomber dans un activisme inutile, ni même de céder à la panique, afin de ne pas prendre de mauvaises décisions. Nous nous souvenons encore tous du pitoyable 4ème trimestre 2018 et de l'incroyable reprise qui s'ensuivit.

L'histoire n'a cessé de nous démontrer que les bonnes entreprises survivent aux crises et que les actions des bonnes entreprises se redressent. Elles en ressortent même renforcées. Nous n'avons que de bonnes entreprises dans nos portefeuilles, que ce soit côté actions ou côté obligations. Nous en sommes intimement convaincus.

Je ne dis pas cela pour enjoliver les choses ni pour insuffler un vent d'optimisme. La situation est grave et nous en avons bien conscience. Nous analysons celle-ci à nouveau tous les jours. À quel point cette situation a-t-elle un impact sur la conjoncture? Sur les bénéficiaires des entreprises? Etc. Ces derniers jours, nous avons examiné chacun des titres individuels dans nos portefeuilles afin d'évaluer l'impact du coronavirus sur ces derniers et leur propension à la récession. Nous avons vérifié si, où et à quel point nos portefeuilles sont fragiles.

Notre quintessence est la suivante: nous avons des sociétés solides avec des modèles d'entreprise solides, capables de survivre à une crise et, en cas extrême, également à une récession.

De l'autre bout du monde, je croise les doigts pour vous afin que vous gériez bien la situation. D'une part, en ce qui concerne votre portefeuille, je souhaite encore relativiser en vous disant qu'après la correction de la semaine passée, nous sommes parvenus au niveau du début de l'été dernier, et que, si vous avez perdu quelque chose, c'est que vous l'avez vendu, et certainement pas quelque chose qui concerne votre vie de tous les jours. Ne vous laissez pas embarquer dans ce mouvement de panique. Prenez soin de vos proches et ne laissez personne vous faire perdre le nord.

Cordialement, Timo Dainese

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 2 mars 2020 Asie: indice des directeurs d'achat Markit PMI Vietnam, Indonésie, Taïwan au mois de février
- 4 mars 2020 États-Unis: indice des directeurs d'achat Markit PMI au mois de février, Fed's Beige Book
- 5 mars 2020 zone euro / Allemagne: indice des directeurs d'achat Markit PMI pour l'industrie au mois de février
- 6 mars 2020 Japon: indicateurs précurseurs conjoncturels au mois de mars

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et / ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients / prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent mutatis mutandis.

© Zugerberg Finanz AG, Lüssiweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch

Cours de clôture du 28/02/2020, chiffres économiques du 28/02/2020, prévisions économiques du 28/02/2020. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée. Images: unsplash.com