



Come-back à petits pas

La maladie à coronavirus continue de se propager. Il semblerait que le seul remède efficace soit une campagne de vaccination. Toutefois, dans plusieurs pays, le nombre de personnes convalescentes est bien plus élevé que le nombre de personnes malades. Les lits ne sont plus pleinement occupés, même dans les services de soins intensifs; dans les divisions de soins aigus, on observe une baisse du taux d'occupation des lits. Cette tendance nous offre alors une marge de manœuvre afin de pouvoir sortir l'économie du coma artificiel dans lequel elle a été plongée en vue de la placer en phase de réveil.

Dans le pays espagnol éprouvé, le gouvernement a décidé de remettre une partie de l'économie en route. Ce sont surtout les entreprises industrielles qui se remettent au travail. Le secteur de la construction en particulier se sent soulagé. Les travaux sur des milliers de chantiers peuvent reprendre leur cours. Toutefois, le confinement général demeure toujours en vigueur.

Des avancées similaires devraient se produire également dans d'autres pays européens au cours des semaines à venir. Cette tendance a nourri la confiance sur les marchés des capitaux. L'indice boursier suisse du marché actions Swiss Market Index (SMI) a affiché une tendance à la hausse pour la troisième semaine consécutive. Le SMI a terminé la semaine dernière à 9'452 points (+2,3%). Des actions d'assurance telles que Swiss Life (+12%), Helvetia (+14%) et Zürich (+11%, dividende inclus) ont notamment affiché une progression au-dessus de la moyenne, tout comme des sociétés impactées par l'épidémie telles que l'aéroport de Zurich (+19%) et Partners Group (+15%).

Le SMI s'élève d'ores et déjà à une valeur 23,6% supérieure à son niveau le plus bas atteint au milieu du mois de mars, à la suite de son effondrement. Aux États-Unis comme en Europe, les indices boursiers ont affiché des progressions comprises entre 23 et 30% par rapport à leur niveau le plus bas. Cependant, ils restent encore très loin des niveaux record partiels du milieu du mois de février. On ignore encore si le pire des scénarios possibles sur les marchés d'actions est d'ores et déjà derrière nous.

Certains pensent pouvoir transposer les modèles des récessions passées, selon lesquels le déclin économique devrait être associé à deux creux minimum. Entre ces creux devrait avoir lieu une course à la reprise. Cependant, la «Corona-récession» n'est en rien comparable au passé. C'est pourquoi nous devons rester prudents lorsque nous nous appuyons sur des récessions typiques pour juger une mise à l'arrêt des entreprises, même les plus prospères, ordonnée par les autorités. Même les pays producteurs de pétrole ne sont pas d'accord sur la question de savoir s'il s'agit d'une récession typique ou seulement d'un effondrement de quelques mois. Après des négociations coriaces, ils vont bientôt réduire leur production. Une réduction d'un peu moins de 10 millions de barils (159 litres) par jour pour les mois de mai et juin devrait avoir été convenue. Cette valeur correspond à un dixième de la production mondiale. Toutefois, il existe des doutes quant à la réussite de cette tentative de stabilisation des prix du pétrole qui ont chuté rapidement, car avec le refroidissement de la conjoncture internationale, la demande en pétrole devrait afficher une nette baisse temporaire, ce qui ne joue pas en faveur d'un équilibre stable.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	9'452.8	-11.0%
SPI	11'561.5	-9.9%
DAX €	10'564.7	-20.3%
Euro Stoxx 50 €	2'892.8	-22.8%
S&P 500 \$	2'789.8	-13.6%
Dow Jones \$	23'719.4	-16.9%
MSCI EM \$	887.6	-20.4%
MSCI World \$	1'970.7	-16.4%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	232.5	-1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	114.3	-4.3%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	416.8	-4.5%
SXI RE Shares	2'908.1	-11.2%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	22.8	-62.7%
Or (CHF/kg)	52'305.4	+10.6%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0567	-2.6%
USD/CHF	0.9663	-0.0%
EUR/USD	1.0936	-2.6%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.59	-0.8	-0.6 -0.8 -0.6
EUR	-0.21	-0.5	-0.2 -0.2 +0.0
USD	+1.22	+1.0	+2.0 +1.0 +2.0

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.31	-0.6	-0.4 -0.5 +0.0
EUR	-0.34	-0.5	-0.1 -0.5 +0.0
USD	+0.72	+0.3	+1.0 +0.9 +1.4

Renchérissement	2020P	2021P	2022P
Suisse	-0.5%	+1.0%	+1.2%
Zone euro	+0.2%	+1.6%	+1.9%
Etats-Unis	+0.6%	+1.6%	+2.2%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	-3.0%	+1.5%	+1.5%
Zone euro	-4.0%	+1.8%	+1.6%
Etats-Unis	-4.0%	+2.2%	+2.0%
Global	-2.5%	+3.0%	+3.2%

Sujet de la semaine: Les obligations se redressent

Les obligations d'entreprises se trouvent en partie dans un état de sidération dû à la Covid-19. Les nouvelles émissions sont rares et proviennent, de préférence, d'entreprises bénéficiant d'une notation très élevée. Ces derniers jours, le marché dit primaire est désormais reparti car nombreux sont les investisseurs qui préfèrent encore et toujours les obligations aux comptes bancaires assortis d'intérêts négatifs. À cela s'ajoute le fait que des entreprises telles que Lonza et Syngenta arrivent sur le marché avec des conditions attractives. Dans des entreprises telles que celles-ci, l'offre est surpassée de loin par la demande.

On ne peut pas en dire autant concernant le marché secondaire. Ces dernières semaines, celui-ci s'est peu à peu arrêté. La différence entre le cours d'achat et le cours de vente était tellement grande qu'à la fin du premier trimestre de l'année 2020, les transactions se faisaient rares.

Désormais, il existe des signes encourageants, et le deuxième trimestre de l'année 2020 devrait bien mieux se terminer. Les perspectives de rendement sont tellement attractives que récemment, des sommes à deux chiffres de l'ordre du milliard ont à nouveau afflué dans les divers marchés obligataires. Il s'agit alors de fonds obligataires tout comme d'ETF, la majeure partie en dollars américains et en euros.

L'expression «anges déchus» est utilisée pour désigner les sociétés qui, comme le groupe alimentaire Heinz et les constructeurs automobiles Renault et Ford, ont été déclassées par les agences de notation, se voyant alors reléguer de la catégorie d'investissement à la catégorie spéculative. Dans une récession, le nombre d'anges déchus augmente toujours, pour finalement diminuer à nouveau dans la phase d'essor consécutive. Ce tableau est alors marqué par la métamorphose de ces anges déchus en «étoiles montantes». C'est précisément lors de cette transformation que tout bon investisseur en obligations patient qui se respecte peut, d'un point de vue historique, atteindre un rendement excédentaire ajusté au risque.



Jusqu'à présent, il n'existe aucun signe laissant supposer qu'il ne devrait pas en être de même dans la «Corona-récession». La banque centrale américaine, la Federal Reserve, est l'une des raisons à cela. Celle-ci a annoncé acheter également des obligations de petites et moyennes entreprises dans la mesure où la solvabilité de ces dernières se révèle correcte ou était encore classée dans la catégorie dite d'investissement au 22 mars 2020.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 14 avril 2020 Banque mondiale: réunion de printemps avec le Fonds monétaire international
- 15 avril 2020 États-Unis: production industrielle et chiffres d'affaires du commerce de détail (mars)
- 16 avril 2020 États-Unis: construction de bâtiments résidentiels et demandes de chômage (avril)
- 17 avril 2020 Chine: PIB, production industrielle et chiffres d'affaires du commerce de détail (mars)

Commentaire

Dans tous les principaux pays industriels occidentaux, les Bourses sont restées fermées jusqu'à lundi, et aucune négociation n'a eu lieu. Vendredi, la tendance à Tokyo était un peu à la hausse, pour finalement retourner à la baisse ce lundi. À New-York aussi, les cours ont légèrement reculé ce lundi, après avoir progressé de 12% en moyenne la semaine dernière, qui fut la meilleure semaine boursière depuis 1938!

La manière de calculer une moyenne dépend toujours de la sélection et de la composition de l'indice. Il y a bien dix ans de cela, la part des actions en énergie s'élevait à près de 15% dans le large indice américain S&P 500. La réaction de cet indice face aux évolutions des prix du pétrole brut a été d'autant plus forte. Désormais, l'ensemble du secteur énergétique affiche une perte de poids sans précédent. Son coefficient s'élève encore à 2,7% à l'heure actuelle. Toutefois, sur le marché obligataire, ce secteur à haute intensité de capital est apprécié à titre de débiteur solide.

Dernièrement, les bas prix de l'énergie ont rendu les créanciers nerveux. Les banques américaines ont d'ores et déjà pris des dispositions pour prendre en charge des entreprises entières et les faire avancer de manière indépendante. Ainsi, les pertes pourraient être bien mieux limitées que dans le cas d'une éventuelle faillite. Côté emploi aussi, le bilan serait meilleur.

Chaque journée apporte son lot de nouvelles informations, et donc également son lot de nouvelles réflexions. Cette semaine marque le début de la saison des résultats du premier trimestre. Il en découle alors une multitude de nouvelles estimations. En de nombreux endroits, on s'attend à pouvoir en retirer des perspectives pour le reste de l'année. Cependant, nous considérons chaque nouvelle information comme une pièce de puzzle faisant partie d'un tableau global, lequel détermine finalement nos actions.

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, www.zugerberg-finanz.ch; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 09/04/2020. Images: unsplash.com