



## Niveaux des indices vs. étendue du marché

Le SMI a terminé la semaine dernière au même niveau que la semaine précédente. Après la montée en puissance des semaines passées, le marché était bon pour une petite trêve. L'indice s'élève actuellement à 9 % en dessous de son niveau du début d'année. À cette heure, nous recevons un certain nombre de demandes portant sur la question de savoir si au vu de la situation économique actuelle dans laquelle nous nous trouvons, le marché n'a pas déjà trop progressé, ce qui pourrait alors entraîner un nouvel effondrement des cours.

Un nouveau recul jusqu'à atteindre les plus bas niveaux n'est pas impossible. Cependant, nous ne pensons pas que ce scénario soit probable car les marchés d'actions se projettent dans l'avenir, sur une période comprise entre 6 à 12 mois. Et à ce stade, on prévoit une situation bien meilleure concernant l'activité économique.

Par ailleurs, le SMI ne reflète pas la profondeur du marché, ni à plus forte raison, l'activité économique large. Le SMI est dominé par 3 sociétés: Nestlé (aucune variation depuis le début de l'année), Novartis (-7%) et Roche (+10%). Elles représentent 68% (!) du SMI et déforment la réalité. Pour cela, il est préférable d'observer le SMIM (30 plus grandes Midcaps de Suisse). Celui-ci s'élève à -19%. Le SPI Small & Middle affiche, quant à lui, un recul de 16%. L'EuroStoxx50, composé des 50 plus grandes entreprises européennes, est coté à -25%, et transmet une bien meilleure représentation de l'étendue du marché. Aux Etats-Unis aussi, il existe une distorsion de la réalité, là-bas essentiellement en raison des différentes actions en technologie. L'indice du Dow Jones affiche un recul de 17% et profite considérablement de Microsoft (+17%) et d'Apple (-2%), qui représentent ensemble 35% de l'indice. Conjointement avec Amazon (+30%), ces sociétés représentent 35% de l'indice Nasdaq 100 qui affiche, d'autant plus, une courbe positive depuis le début de l'année.

Les assurances quant à elles traversent une mauvaise passe que l'on peine à comprendre. Zurich Insurance Group (-23%) et Helvetia (-32%) ont, comme annoncé, organisé leurs assemblées générales et distribué les hauts dividendes demandés. Tout aussi éprouvée par la crise mais également à forts capitaux, la compagnie Swiss Life (-30%) affiche un climat de confiance. Cette tendance a conduit l'Autorité fédérale de surveillance des marchés FINMA, qui exige actuellement un rapport hebdomadaire, à accepter ici aussi la distribution de dividendes accrue.

La situation actuelle sur les marchés d'actions est donc bien pire dans l'étendue et bien plus proche de la réalité économique que ne le laisserait penser la première observation de certains indices. Côté obligations aussi, il reste un fort climat de scepticisme, toutefois atténué par l'apparition progressive d'une tendance à la stabilisation. Nous voyons un fort potentiel de reprise notamment concernant les obligations d'entreprises.

Les mesures d'assouplissement désormais instaurées en de nombreux endroits incitent de plus en plus à réorienter son regard vers l'ensemble de la santé publique. Depuis le début de l'année, près de 19 millions de personnes sont décédées à travers le monde: 1% avec le virus, 99% sans.

## Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	9'625.7	-9.3%
SPI	11'905.1	-7.3%
DAX €	10'336.1	-22.0%
Euro Stoxx 50 €	2'809.1	-25.0%
S&P 500 \$	2'836.7	-12.2%
Dow Jones \$	23'775.3	-16.7%
MSCI EM \$	879.4	-21.1%
MSCI World \$	1'987.7	-15.7%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	237.8	+1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	115.6	-3.2%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	430.5	-1.3%
SXI RE Shares	2'897.3	-11.5%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	16.0	-73.7%
Or (CHF/kg)	54'105.3	+14.4%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0530	-3.0%
USD/CHF	0.9730	+0.7%
EUR/USD	1.0823	-3.6%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.57	-0.8 - -0.6	-0.8 - -0.6
EUR	-0.15	-0.5 - -0.2	-0.2 - +0.0
USD	+0.89	+1.0 - +2.0	+1.0 - +2.0

Taux d'intérêt à long terme	10 ans	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.44	-0.6 - -0.4	-0.5 - +0.0
EUR	-0.47	-0.5 - -0.1	-0.5 - +0.0
USD	+0.60	+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: Le potentiel pour des avancées

Bernd Schips, expert expérimenté et avisé, fait partie du Conseil consultatif en matière économique et financière de la société Zugerberg Finanz AG. Pendant longtemps, cet expert a occupé le poste de Professeur en Economie nationale à la Haute Ecole de Saint Gall ainsi qu'à l'EPFZ de Zurich, et a dirigé le Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ. Nous échangeons régulièrement avec lui.

Les effondrements de cours, tels que nous avons pu les observer au mois de mars, sont loin de lui être inconnus. Toutefois, il offre une approche nuancée: «Une répartition de l'évolution des cours montre que les pertes se sont fait sentir de manière bien différente dans chacune des branches. Dans les branches susceptibles de profiter des conséquences de la propagation du virus, telles que par exemple la pharmacie, la santé, l'agroalimentaire et les télécommunications, le recul est resté plus ou moins limité.»

Cependant, d'après lui, il existe également une autre face: «Dans les branches fortement affectées par les mesures de restriction destinées à la limitation de la propagation du virus, telles que par exemple les compagnies aériennes et les agences de voyage, ou celles contraintes de subir les conséquences d'un grand effondrement de la demande, telles que l'industrie automobile et la construction d'équipements, les chutes de cours ont été importantes sur un plan comparatif, mais toutefois bien plus faible que celles connues durant la crise financière et économique de 2008.»



Avec la reprise de ces dernières semaines, les investisseurs pourraient craindre d'avoir manqué un revirement décisif. Cependant, d'après lui, d'autres reculs sont absolument envisageables. Bernd Schips conclut en disant: «Mis à part des progressions de cours éphémères, les marchés d'actions ne pourront se redresser de manière durable que lorsque nous recevrons des signes indiquant que l'économie nationale des Etats-Unis ne souffre plus des conséquences du virus. Dès que tel sera le cas, les marchés d'actions américains, qui servent de bourse directrice mondiale, réagiront rapidement et permettront donc également un reprise mondiale des cours.»

Par ailleurs, l'approche de la société Zugerberg Finanz consistant à ne sélectionner que des actions bien spécifiques se veut sensée aux yeux des investisseurs avisés, car de grandes opportunités pour de nouveaux investissements pourraient voir le jour. De nombreuses entreprises issues des branches ayant subi les pertes de cours les plus lourdes pourraient donc également offrir un potentiel tout aussi grand pour des avancées.

## Les principales dates de la nouvelle semaine

- 28 avril 2020 France: confiance des consommateurs pour le mois d'avril
- 29 avril 2020 Etats-Unis: produit intérieur brut et dépenses réelles de consommation au T1/2020
- 30 avril 2020 Chine / Etats-Unis: indice des directeurs d'achat Caixin pour l'industrie / demande de chômage (avril)
- 01 mai 2020 Etats-Unis: indice ISM manufacturier au mois d'avril

## Commentaire

Ce lundi marque l'instauration des premières mesures d'assouplissement en Suisse. Dans le monde entier, c'est l'heure du retour à la «nouvelle» normalité. Une normalité avec la maladie à coronavirus, et donc avec la distanciation sociale, avec les mesures d'hygiène, sans grands événements, sans escapades du week-end à Londres ni vacances d'été à l'étranger. En effet, le virus est toujours là et va occuper nos esprits pendant encore un certain temps.

Après 5 ou 6 semaines de confinement, rien de plus logique que de se réjouir d'un peu plus de normalité. Et je suis d'ailleurs le premier. Au bureau, nous retrouverons une «situation normale» à compter de la semaine prochaine. Nous pourrions enfin nous voir à nouveau régulièrement sur le site du Lüssihof et à nouveau convenir de rendez-vous. Nous organiserons les postes de travail de sorte à respecter les normes de distanciation, et nous installerons des parois en Plexiglas aux endroits nécessaires. Nous déjeunerons en 5 services à midi, et désinfecterons toilettes, poignées de porte, photocopieurs et salles de réunion 2 fois par jour. Ce sont des douzaines de petites mesures qui nous permettront de retrouver notre vie de tous les jours au bureau. Parallèlement, nous devons tous faire preuve d'une grande discipline, plus grande encore que celle observée ces dernières semaines, car il y aura à nouveau plus de gens présents.

Lors de mon activité de lecture dominicale de la presse économique, je suis tombé sur un article de Niels Lan Doky, musicien et compositeur danois, sur le site [finews.ch](https://www.finews.ch). J'ai à cœur de vous faire part de sa réflexion:

«L'économie mondiale s'est effondrée car nous n'achetons plus que des biens de grande nécessité. Cette situation est la preuve inéluctable que toute notre économie repose en premier lieu (autrement dit, non exclusivement, mais principalement et en très grande partie) sur l'achat et la vente de biens et services dont nous n'avons pas vraiment besoin. Et ainsi, nous avons dévasté notre espace vital, exploité nos ressources naturelles, causé une souffrance incommensurable à de nombreuses personnes et provoqué la mort de nombreuses autres espèces.»

Cordialement, Timo Dainese