

Newsletter

Regard analytique sur les marchés financiers

EDITION 83

MAI 2020

Toujours dans le tunnel ou bientôt la sortie ?

Thèmes abordés dans cette édition:

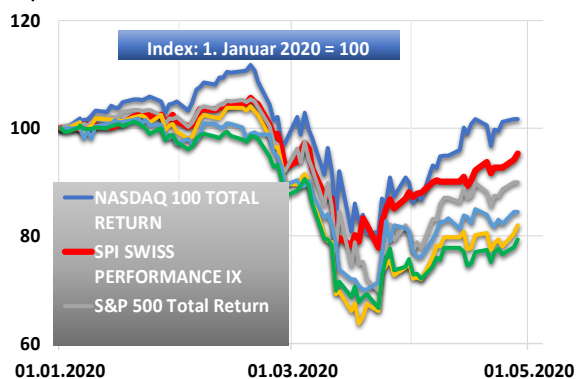
- *Malgré le coronavirus, les entreprises doivent présenter leurs bilans trimestriels. Il reste encore de bonnes surprises !*
- *Les exportations suisses sont restées relativement fortes au premier trimestre, mais les perspectives pour la suite demeurent sombres.*
- *Il suffit de jeter un coup d'œil au bilan de la BNS pour le confirmer : la masse monétaire a été massivement augmentée !*
- *Après avoir subi de terribles catastrophes naturelles, le Japon souhaite à présent renouer avec la croissance !*
- *La pandémie est un défi avec des effets positifs pour les entreprises du secteur de la santé !*
- *L'effondrement des prix sur le marché du pétrole est inquiétant ! La fin des turbulences n'est pas encore en vue !*

Suite à la forte hausse inattendue des bénéfices d'UBS au cours du nouveau premier trimestre de cet exercice financier extraordinaire, c'était un « départ fait sur mesure ». Un beau cadeau d'adieu pour le patron de l'UBS, Ermotti, qui doit prochainement prendre sa retraite. Du côté du marché, les chiffres du bilan de l'UBS furent un grand soulagement et donnèrent également CS un coup de pouce correspondant ! Les titres bancaires restèrent convoités !

Aux États-Unis, l'Open Market Committee s'est réuni une nouvelle fois à la fin du mois d'avril. Après toutes les nombreuses interventions sur le marché et les baisses de taux d'intérêt de ces dernières semaines, on ne s'attendait pas à de nouvelles interventions au niveau du marché. Le soutien sans précé-

dent de la FED au profit de l'économie américaine devrait être suspendu pour le moment afin d'en examiner les effets sur l'économie réelle (voir page 2).

Bourses internationales: reprise significative après le revers de «Corona»



CH - Fléchissement de la demande d'exportations

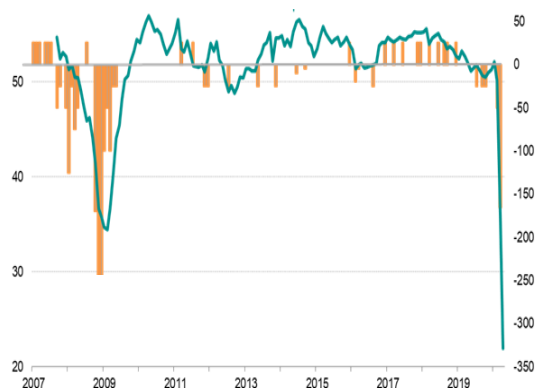
Il eût été très surprenant que les indicateurs conjoncturels affichent des résultats réjouissants. Bien qu'il y ait des évolutions positives (par exemple dans le secteur des biotechnologies), celles-ci restent actuellement clairement minoritaires. L'indice Purchasing Manager Index (PMI) donne une image assez précise de la situation actuelle. Mais pour l'instant, ceci n'a rien de positif puisque l'indice est tombé bien en-dessous du seuil de croissance de 50 points. Dans les secteurs de l'industrie et des services, l'indice a fortement baissé par rapport au mois précédent.

La zone euro a enregistré la plus forte baisse au niveau de la croissance et de l'emploi jamais enregistrée à la suite des mesures prises pour contenir la pandémie de coronavirus.

Nous avons également de mauvais échos de la part de l'industrie horlogère, l'un des fleurons en Suisse de l'industrie exportatrice. Notons qu'il s'agit d'un domaine qui dépend fortement de l'économie mondiale, mais les entreprises individuelles sont très différemment sécurisées. La

Suisse compte environ 350 entreprises spécialisées dans la production horlogère. Les initiés estiment qu'environ 15 % d'entre elles ne résisteront pas à la crise. Si ces chiffres sont exacts, l'industrie horlogère devrait sortir gravement affaiblie de cette crise.

Indice de sortie PMI (USA, Japon, UE)



...Toujours dans le tunnel ou bientôt la sortie ?

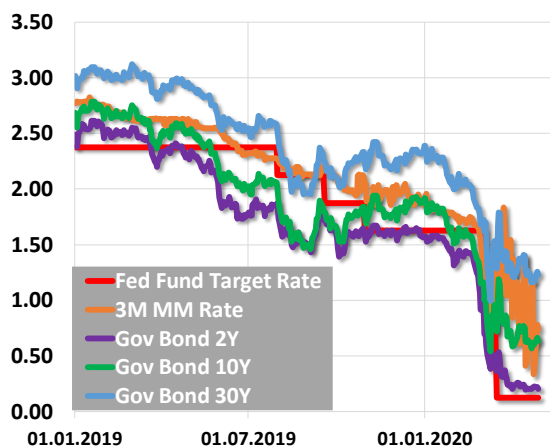
La croissance du PIB au premier trimestre a en effet chuté de 4,8 %. Cela est particulièrement vrai pour le marché du travail, car les nombreux arrêts de production ont entraîné une augmentation massive des demandes d'allocations de chômage. Beaucoup ne parviennent à trouver qu'un emploi à temps partiel, d'autres doivent renoncer à leur emploi, de sorte que le taux de chômage va augmenter massivement dans le monde entier cette année.

En Allemagne, les experts s'attendent à ce que le PIB chute d'un peu moins de 5 %, mais seulement si l'économie se redresse rapidement et si le marché du travail ne devient pas incontrôlable. Le gouvernement allemand a mis en place un programme d'aide d'une ampleur correspondante (500 milliards d'euros). En Italie, où le chômage atteint déjà 9,8%, le gouvernement a peu de moyens pour empêcher les faillites d'entreprises. En l'absence de coussins financiers, l'Italie possède la troisième plus grande montagne de dettes au monde, dépassée uniquement par les États-Unis et le Japon. En France, le chômage a légèrement diminué ces derniers mois pour atteindre 8,1%, mais il est encore trop élevé pour sortir rapidement de la crise. Aux États-Unis, le chômage a fortement augmenté au cours des dernières semaines.

Suite à la forte augmentation des mauvaises nouvelles, les prévisions actuelles de croissance de l'économie suisse ont été sensiblement revues à la baisse. Par exemple, les experts s'attendent à ce

que le revenu national diminue de près de 7 % pour l'année en cours. Il s'agit de la plus forte chute du PIB réel depuis les années 1970, lorsque les taux de change flexibles avaient été introduits. En 2021, cependant, l'économie suisse devrait connaître une reprise significative. Alors, et seulement alors, nous pourrions voir le bout du tunnel !

Réserve fédérale américaine: surmonter la crise avec des taux d'intérêt bas!



Bilan de la BNS au 31 mars 2020

Les investissements en devises de la Banque Nationale Suisse (BNS) ont diminué de 12,6 milliards de francs au cours du premier trimestre 2020. Fin mars 2020, cela représentait 1,48% du total des actifs de la BNS, soit 1,51 % des réserves d'or et de devises déclarées, 2,10 % de la masse monétaire totale de la banque centrale sous contrôle de la BNS !

Ça pourrait ressembler à de la casse du siècle ! Mais ce n'est pas le cas ! Au contraire, c'est la partie importante à la Banque Centrale qui assure la masse monétaire d'une économie. La Banque Centrale peut contrôler l'offre monétaire en modifiant ses avoirs en or, en devises ou en titres (ces derniers étant insignifiants en Suisse).

Cela donne à cette institution une importance économique considérable. Elle assure une grande responsabilité dans l'évolution de l'inflation et des taux de change. Son comportement influence également la croissance économique mais ce n'est pas l'objectif premier de la politique monétaire !

La Banque Centrale est chargée de fournir à l'économie des liquidités suffisantes. Avec les billets en circulation dans le secteur privé, les soldes des comptes courants des banques et du gouvernement fédéral, elle dispose des canaux de distribution idéaux pour gérer l'offre monétaire. Par l'inter-

médiaire de l'actif de son bilan, la Banque Centrale peut contrôler l'offre monétaire (M1, M2 et M3) et ainsi influencer la croissance du PIB, les taux de change et le niveau général des prix. Au cours des 50 dernières années, elle a acquis suffisamment d'expérience dans ce domaine pour avoir finalement abouti à une croissance modérée du PIB avec une inflation relativement modeste et un faible taux de chômage. Malheureusement, la pandémie actuelle risque de perturber les structures existantes. Mais le bilan de la BNS devrait être suffisamment solide pour pouvoir résister à toutes les tempêtes qui pourraient survenir !

Bilan de la Banque nationale suisse en milliards de CHF

Actif	31.03.2020	31.12.2019	Passif	31.03.2020	31.12.2019
Or	51.92	49.11	Billet de Banque en circulation	83.22	84.45
Placements de devises	781.44	794.02	Comptes de virement des banques	526.07	505.81
Titres en CHF	3.98	4.07	Engagement envers la Confédération	24.14	23.48
Autres actifs	3.16	13.76	Autres passifs	90.02	80.14
			Provisions et fonds propres	128.86	167.08
Total	852.31	860.96	Total	852.31	860.96

Coronavirus : coup de pouce au secteur des biotechnologies !

L'indice MSCI World Health Care Index a atteint un niveau record en février 2020. Mais le marché fut ensuite ébranlé par le coronavirus et des liquidations suivirent dans presque toutes les catégories d'actifs. L'indice Health Care Index a perdu environ un quart de sa valeur entre le 25 février et le 19 mars, car les marchés furent soudainement frappés par la panique et de nombreux investisseurs voulurent se débarrasser de leurs actions le plus rapidement possible. Comme le dit justement la devise : mieux vaut ne pas perdre de temps lorsque l'on ne sait pas vraiment ce que l'avenir nous réserve ! Et en effet, personne ne s'attendait à ce que les marchés se redressent rapidement.

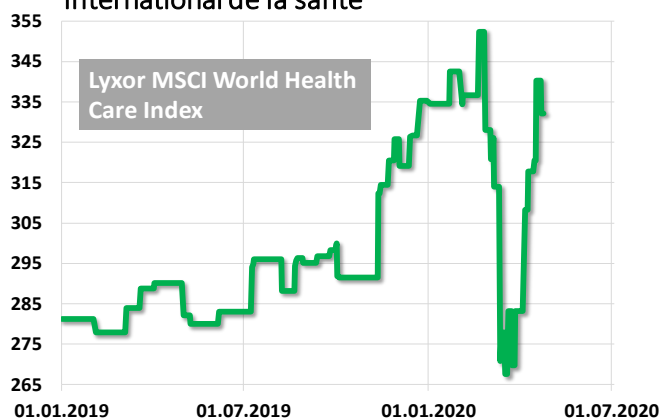
Un coup d'œil sur le graphique ci-contre montre qu'une stratégie prudente a porté ses fruits. Depuis le 19 mars, cependant, l'indice a augmenté et a compensé presque tout le recul précédent. Alors, on a en plus de peur que de mal? Malheureusement, nous ne connaissons pas la suite des événements. Les stratégies prudentes resteront probablement une priorité.

Mais il y a aussi des échos plus confiants. De diverses sources, on entend dire que de nombreuses sociétés pharmaceutiques, petites et grandes, sont impliquées dans la fourniture et le développement de diagnostics, de médicaments ou de vaccins pour le traitement du Covid-19. Ces fait ont également été récompensés par le marché. Le rendement total, en tout cas, est resté impressionnant

dans le secteur des biotechnologies. Dans ce contexte, le secteur des biotechnologies va prendre une place de plus en plus importante au niveau de la structure du portefeuille.

BB-Biotech, par exemple, investit dans des entreprises de biotechnologie à croissance rapide dans le monde entier. Il s'agit notamment de Ionis Pharmaceuticals, basée en Californie, qui est spécialisée dans les thérapies métaboliques et cardiovasculaires, et de Vertex Pharmaceuticals, une société biopharmaceutique basée à Boston (États-Unis). La société développe des médicaments pour le traitement de personnes atteintes de maladies génétiques graves.

Corona - turbulence dans le secteur international de la santé



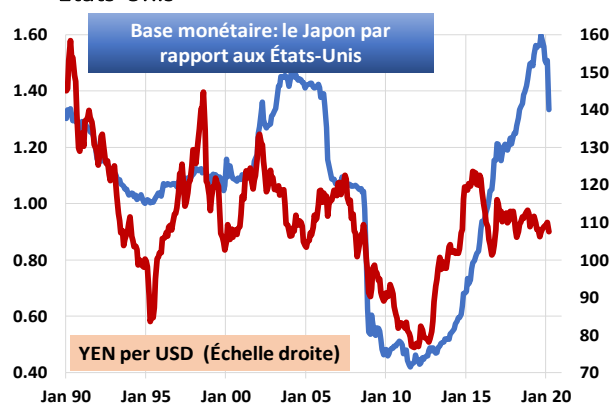
Pas encore de véritable « décollage » au Japon ?

Le Japon veut-il revenir à l'époque où l'indice Nikkei suivait une tendance continue à la hausse dans les années 1980 et où les investisseurs japonais recherchaient des biens d'investissement dans le monde entier ? L'un des principaux investisseurs, le philanthrope d'origine hongroise George Soros, attira à plusieurs reprises toute l'attention, tant par ses investissements que par ses commentaires progressistes. Néanmoins, il développa également un indice boursier censé fournir des informations sur la relation entre les investissements japonais et américains.

Comme le montre le graphique ci-contre, la masse monétaire japonaise (base monétaire) augmenta beaucoup plus rapidement que la masse monétaire américaine au cours des dix dernières années. Normalement, cela aurait dû entraîner une accélération de l'inflation au Japon avec un impact négatif correspondant sur le taux de change du yen, comme ce fut le cas entre 2012 et 2015. Par la suite, cependant, ceci n'eut jamais lieu. Les différentes catastrophes naturelles, en particulier le tremblement de terre catastrophique de 2011,

réduirent à nouveau la croissance du produit national brut. Ce dernier avait déjà été gravement touché par la précédente crise financière mondiale. Dans les années qui suivirent, le Japon reprit des forces, mais les derniers chiffres sont encore très modestes !

Taux de change du YEN et expansion monétaire japonaise par rapport aux États-Unis



Eagle Invest AG

Case postale 1665

8027 Zurich

Tel. +41 43 819 20 00

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Eagle Invest AG

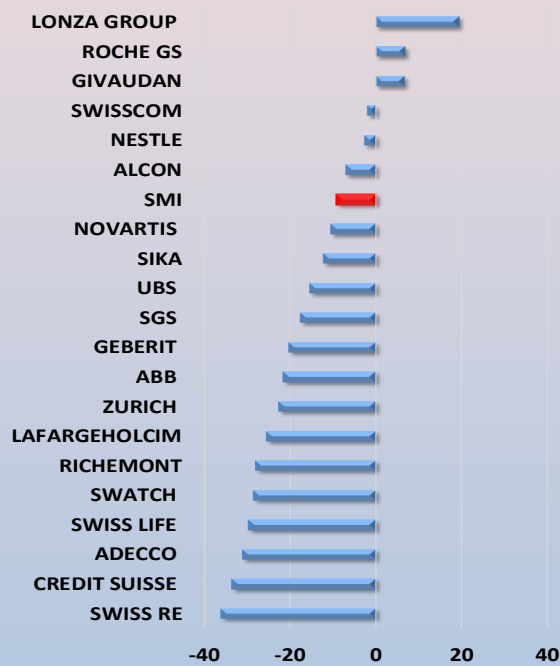
Case postale 2549

6002 Lucerne

Tel. +41 41 226 20 90

E-Mail: contact@eagle-invest.com

Performance des titres SMI depuis le début d'année à fin avril 2020 en %



Comment le prix du pétrole américain WTI peut-il tomber en-dessous de 0.00 USD ?

Une chose est sûre : le monde manque lentement mais sûrement d'espace pour le stockage pour le pétrole. Ceci résulte d'une offre excédentaire, combinée à une baisse drastique de la demande causée par la crise du coronavirus. Les excédents doivent être stockés, mais les entrepôts menacent de s'épuiser. Cela conduit à une situation hors du commun. Le prix du baril (159 litres) de pétrole WTI américain a chuté sous les 0.00 USD à New York le 20 avril.

Comment en est-on arrivé là ?

Explication simple : les investisseurs de la bourse des matières premières de New York avaient sous-estimé la situation, ou avaient tout simplement fait un mauvais pari. Le pétrole y est négocié dans le cadre de contrats à terme, par le biais de ce qu'on appelle des contrats Futures.

Toute personne qui possède des Futures pétrole s'engage à prendre livraison de la marchandise à un moment donné. Cela représenterait 1 000 barils de pétrole par contrat. La livraison du

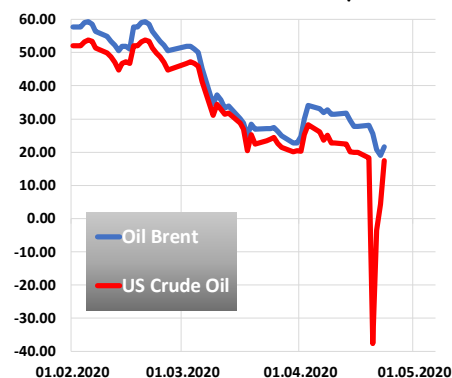
contrat de mai aura lieu à la fin du mois de mai, la variante de juin à la fin du mois de juin. Beaucoup d'investisseurs à la bourse des matières premières ne veulent que spéculer sur le pétrole, ils n'ont jamais sérieusement l'intention de prendre eux-mêmes livraison de la matière première. Plus la fin d'un contrat se rapproche, plus il est urgent que le Future soit revendu par ces spéculateurs.

Si les investisseurs ne peuvent pas vendre le contrat, ils recevront la marchandise à l'échéance - ce qui n'est pas dans leurs intentions. Comme il n'y avait pratiquement plus de demande de pétrole, les traders furent obligés de baisser de plus en plus leurs prix pour pouvoir continuer. Lorsque le prix du pétrole WTI américain tomba en-dessous de 0.00 USD pendant une courte période, ils durent même payer pour se débarrasser de leurs contrats.

Performance EV100: Notre portefeuille de référence au 31.04.2020

Depuis lancement 14.8.17	-12.77 %
Dernier mois	9.11 %
depuis Janvier 1, 2020	-15.19 %
Répartition monétaire	
CHF	77.90 %
EUR	14.00 %
USD	6.20 %
GBP	1.90 %

Turbulence sur le marché pétrolier



Source: Dr. Galli Investment Research

Décharge : cette newsletter reflète notre opinion personnelle et des pronostics sur la base de données économiques accessibles et de notre propre savoir-faire. Il s'agit d'une information courte. Le lecteur ne peut pas en tirer un conseil concret.