



## FLASH BOURSIER

### QUAND LA FED DONNE TOUT CE QU'ELLE A !

**En résumé :**

**Suspension des activités non essentielles dans plusieurs pays**

**Plusieurs banques centrales coupent leurs taux**

#### Situation générale

La diffusion de la pandémie de covid-19 et ses retombées croissantes sur l'économie mondiale, avec notamment de plus en plus de pays européens décrétant la suspension des activités non essentielles, précipite tous les actifs à risque. La décision de la Fed ce dimanche semble désespérée. Dans un mouvement d'urgence, le second en deux semaines, elle a coupé son taux d'intérêt directement de 1% pour porter sa fourchette d'intervention à 0-0.25%. Les politiques monétaires sont partout pratiquement à leur maximum de pouvoir d'intervention et au lieu de rassurer elles accroître la panique.

L'Italie et l'Espagne ont interdit les ventes à découvert de nombreux titres pour tenter, pour l'heure en vain, de freiner la chute des valeurs boursières. Sur le marché du crédit les écarts sont dignes de ceux observés en 2008 en pleine crise financière. Signe de stress intense et d'absence de liquidité sur les marchés, les tensions s'exacerbent aussi pour les obligations gouvernementales, avec une remontée des taux longs la semaine dernière. Les rendements des bons du Trésor américain à 30 ans ont notamment augmenté et le dix ans Italie est passé à 2%. Il n'y a tout simplement plus d'acheteurs. Les fonds immobiliers et l'or, qui avaient jusqu'ici bien résisté, se fissurent aussi. Le flux de nouvelles négatives engendre la fuite dans tous les segments de marché avec une course au cash, le vrai, signe de capitulation.

Dans un effort pour soutenir l'économie, la Fed elle va acheter pour 700 milliards de dollars de bons du Trésor et aussi des titres hypothécaires. Plusieurs autres banques centrales ont aussi coupé leurs taux. Dans une action coordonnée elles s'engagent aussi

à assurer la liquidité aux marchés de devises soumis à de fortes fluctuations. La réaction très négative des marchés boursiers témoigne des doutes croissants des investisseurs. Quand la Fed donne tout ce qu'elle a si ça ne fonctionne pas qu'est ce qui pourra alors soutenir le système ? sans doute les gouvernements vont t'ils devoir montrer plus de coordination pour mettre en place rapidement des politiques budgétaires de soutien.

En Suisse, le marché de l'immobilier indirect est le miroir de celui du marché obligataire. L'indice SWITT a perdu 11% depuis son top. La liquidité a disparu et de faibles montants de transaction, juste 200'000 francs sur la journée, peuvent entraîner des baisses de plus de 4%. La rapidité avec laquelle les primes ont fondu, certains petits fonds se négociant désormais avec un discount, témoigne que l'on se trouve dans une phase où les investisseurs veulent tout vendre.

Dans ce contexte, nous estimons que les marchés financiers valorisent une large part de l'impact économique de la pandémie, qui devrait être transitoire. Mais comme le mode panique domine, il est encore tôt pour procéder à un renforcement de la part actions dans les portefeuilles.



L'indice SMI a enfoncé à la baisse tous les supports court terme et va tester cette semaine les bas de 2016, soit un support entre 7500/7'700 points.

#### L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
<b>Dernier</b>	0.95	1.06	8'367.56	2'586.02	9'232.08	4'118.36	5'366.11	2'711.02	7'874.88	17'431.05	891.19
<b>Tendance</b>	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
<b>%YTD</b>	-1.54%	-2.62%	-21.19%	-30.95%	-30.32%	-31.11%	-28.85%	-16.09%	-12.23%	-26.32%	-20.05%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



## OBLIGATION À HAUT RENDEMENT

Evolution des spreads de crédit (en points de base)



Les spreads de crédit se sont significativement élargis suite au stress observé sur les marchés.

Le faible niveau des taux en vigueur depuis la crise financière de 2008 a permis un financement bon marché aux entreprises qui en ont profité pour emprunter à moindre coût.

La forte demande des investisseurs à la recherche de rendement, qui ont jeté leur dévolu sur les obligations à haut rendement, a compressé ces spreads durant ces dernières années et l'absence de stress sur les marchés ont fait oublier à certains le risque sous-jacent des sociétés émettrices.

La composante « action » inhérente aux obligations High Yield s'est donc rappelée à la mémoire des investisseurs lors des séances apocalyptiques de ces derniers jours.

L'ETF iShares iBoxx High Yield (qui représente plus de USD 13 milliards d'actifs) a perdu près de 12% en l'espace de quelques séances. L'indice que suit cet ETF a de plus une composante pétrolière qui a souffert des actions prises par l'Arabie Saoudite.

### Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Françoise Mensi,  
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,  
Licencié HEC

Valentin Girard,  
CFA, MScF Université de  
Neuchâtel

Karine Patron,  
MScF Université de  
Neuchâtel

### Contact :

Banque Bonhôte & Cie SA  
2, quai Ostervald  
2001 Neuchâtel / Suisse  
T. +41 32 722 10 00  
contact@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

facebook.com/  
banquebonhote

linkedin.com/company/  
banque-bonh-te-&-cie-sa

twitter.com/  
alexvincient

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.