

## FLASH BOURSIER

### VIOLENTES OSCILLATIONS DE TEMPÉRATURE SUR LES MARCHÉS

#### Situation générale

##### En résumé :

##### Plans de stimulation budgétaire sans précédent

##### Manœuvre expansionniste de la banque centrale chinoise

Les marchés financiers sont appelés à être confrontés à une crise sans précédent dont le terme est très incertain, ce qui suscite de violentes oscillations de tous les segments d'actifs, des actions au crédit, en passant par les matières premières et l'immobilier.

Il semble que le rythme des nouveaux cas de coronavirus ait ralenti globalement. C'est encourageant. Mais les mauvaises nouvelles viendront des prochains chiffres économiques et des résultats des sociétés. Selon l'OCDE, si les mesures pour contenir la diffusion du Covid-19 persistent six mois, la chute de l'activité pourrait être d'un quart. La visibilité concernant la date de réouverture des économies occidentales et le rythme de reprise de l'activité est à ce stade très faible.

Les plans de stimulation budgétaire sans précédent annoncés (USD 2'000 milliards aux Etats-Unis, EUR 750 milliards en Allemagne p.e.) ont donné durant la semaine écoulée un véritable coup d'adrénaline aux marchés. L'indice S&P 500 s'est notamment inscrit en hausse de 10.3% et le Nikkei de 17%. Au Japon, le premier ministre Abe a déclaré que des mesures de stimulation budgétaires seront décidées sous-peu. En Suisse, le SMI a rebondi de 4.5%, avec les assureurs en tête. Les obligations souveraines ont aussi bien performé dans cet environnement de reprise de risque, vraisemblablement encouragées par la perspective de tout ce « quantitative easing » de la part des banques centrales. La BCE a ôté la limite de 33% pour ses achats de dette d'un pays de la zone. Les spreads périphé-

riques ont aussi diminué. Ils se sont également resserrés aux Etats-Unis pour les obligations « investment grade », la Fed pouvant procéder à des achats. La banque centrale chinoise a opéré ce dimanche une manœuvre expansionniste, avec une coupe du taux de refinancement à sept jours de 2.4% à 2.2%, le plus bas observé sur cinq ans.

Les marchés boursiers démarrent cependant la semaine en baisse, les nouvelles concernant la progression de l'épidémie de coronavirus continuant de jeter un froid. L'explosion du nombre de cas aux Etats-Unis, près de 130'000 déclarés à ce jour, inquiète. Les autorités médicales ont estimé que le nombre de décès pourrait à terme avoisiner les 200'000. Le président D. Trump a déclaré le prolongement du « lockdown » et des protocoles de distanciation sociale jusqu'à fin avril. Par ailleurs, le Conseil européen ne s'est pas accordé sur une réponse commune à l'urgence du Covid-19. Afin de suivre les recommandations de la BCE, les bancaires doivent suspendre les plans de rachat d'actions et les dividendes, ce qui fait pression sur les cours.



L'indice a testé son support à 8'160 points en cours de semaine, mais il a clôturé proche de sa moyenne mobile des 200 jours à 8'996 points. La configuration technique reste comme la semaine précédente, soit un support à 8'200 points et une résistance à 9'350 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
Dernier	0.95	1.06	8'996.37	2'728.65	9'632.52	4'351.49	5'510.33	2'541.47	7'502.38	19'389.43	842.54
Tendance	➔	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬆	⬇
%YTD	-1.54%	-2.36%	-15.26%	-27.14%	-27.30%	-27.21%	-26.94%	-21.34%	-16.39%	-18.04%	-24.41%

## FLASH BOURSIER

### LA COURSE AUX LIQUIDITÉS



Après une longue période de liquidités surabondantes dans un environnement de liquidités abondantes et de rendements très faibles, les banques ont accordé de manière très généreuse des lignes de crédit aux sociétés, pensant qu'elles ne les utiliseraient jamais en plein.

JP Morgan avait accordé, fin 2019, près d'USD 367 mrd de facilités de crédit, soit l'équivalent de 13% de son bilan. Mais aujourd'hui, le financement classique des entreprises via l'émission d'obligations ou la levée de fonds en actions (IPO), qui jusqu'alors était une formalité même pour les entreprises de qualité moyenne, est devenu beaucoup plus ardu.

Dans ces conditions, le manque de visibilité et la peur de voir les banques renégocier les lignes de crédit incite les entreprises à tésoriser « intra-muros » en tirant sur leurs facilités de crédit déjà octroyées afin de s'assurer un coussin de sécurité.

Sur les trois dernières semaines, près de 130 compagnies en Europe et aux Etats-Unis ont retiré plus d'USD 124 mrd auprès de leurs banques. A l'instar du retrait de l'épargne des

particuliers auxquels nous avons assisté durant la crise 2008, ce phénomène se reproduit aujourd'hui avec les sociétés mais pour d'autres raisons. En effet, les agences de rating, qui statuent sur la qualité des entreprises et conditionnent dès lors le taux auquel ces dernières peuvent emprunter, sont en train de revoir les ratings d'entreprises à grande échelle.

La principale agence de rating, S&P Global, a déjà abaissé le rating de 121 compagnies et mis plus de 175 sociétés sous revue avec perspectives négatives. Et pour cause, il faut remonter à la 2e guerre mondiale pour trouver un environnement qui, comme aujourd'hui, conduit nombre de sociétés à voir leur chiffre d'affaires passer du jour au lendemain à zéro.

La crise de 2008 avait fait plonger les revenus des entreprises mais ne les avait pas fait disparaître complètement. Dès lors, même si les banques ont aujourd'hui la capacité de faire face à ces sorties d'argent, il est sûr que ces retraits massifs vont prêter leur capacité à prêter davantage - pour financer un redémarrage de l'économie par exemple - tant que les montants retirés ne seront pas remboursés.

#### Auteurs :

**Julien Stähli**,  
Responsable de la gestion  
discrétionnaire,  
MBF Boston University

**Jean-Paul Jeckelmann**,  
CIO, CFA

**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](https://www.facebook.com/banquebonhote)

[linkedin.com/company/  
banque-bonh-te-&-cie-sa](https://www.linkedin.com/company/banque-bonh-te-&-cie-sa)

[twitter.com/  
alexvincent](https://twitter.com/alexvincent)

[instagram.com/  
banquebonhote](https://www.instagram.com/banquebonhote)

[youtube.com/  
banquebonhote1815](https://www.youtube.com/banquebonhote1815)

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 cas échéant 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.