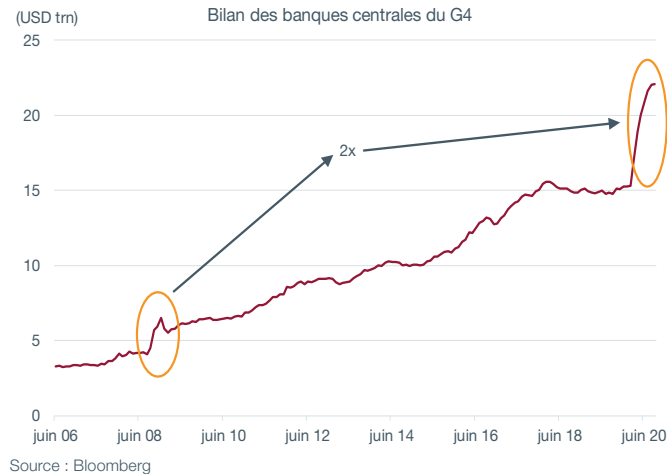


REVUE TRIMESTRIELLE

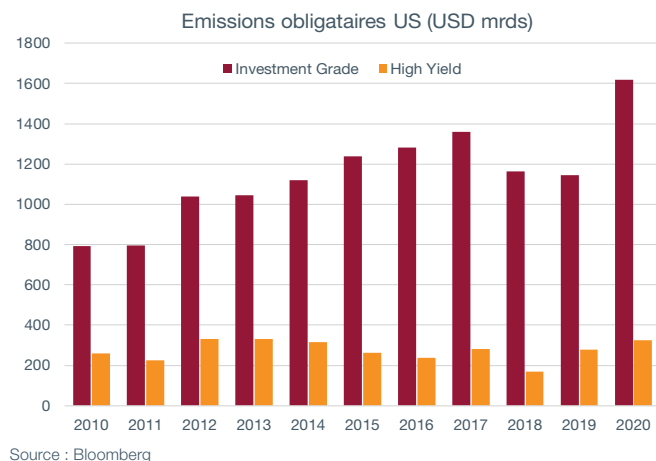
Support des banques centrales : Y-a-t-il une limite ?



Les banques centrales déploient toute leur puissance pour stimuler l'économie à coup de plans de relance et d'injections de liquidité. Le but est d'éviter l'assèchement des marchés, mais avec comme conséquence des taux bas et pour longtemps.

En termes de taille d'intervention, on a atteint des niveaux jamais vus, deux fois plus qu'en 2008 et plus rapidement (voir graphique). Avec des perspectives économiques faibles, l'arrivée massive d'argent frais se déverse directement dans les marchés financiers au lieu de soutenir l'investissement des entreprises et la consommation. Le PIB américain s'est d'ailleurs contracté de plus de 30% (annualisé) au 2e trimestre. Les principes vertueux ont été abandonnés en 2020, avec les gouvernements et banques centrales en maîtres absolus du stimulus budgétaire et monétaire.

Volume d'émissions record aux USA



Les entreprises américaines ne se sont jamais autant tournées vers le marché obligataire. On a enregistré, en neuf mois, un volume record d'émissions, avec USD 1'500 mrd pour la qualité Investment Grade et USD 330 mrd pour le High Yield.

Les banques ont resserré leurs conditions de crédit. Une large part des emprunts ont servi à rembourser des prêts bancaires. Cette vague de refinancement, avec une extension de la maturité des dettes, améliore leur situation de liquidité et le ratio dette à court-terme/bénéfices.

Les faillites potentielles liées à l'activité économique déprimée sont ainsi retardées. Le taux de défaut pour le High Yield est prévu à 18% cumulé sur 2020-2022 selon l'agence Fitch.

La reprise se poursuit en Chine



Le gouvernement a pris des mesures budgétaires et monétaires très efficaces pour stimuler la croissance. Les indicateurs montrent un fort rebond, notamment dans le secteur industriel. Les volumes de fret ferroviaire et portuaire devraient continuer d'augmenter. Selon nous, la reprise conjoncturelle va se poursuivre avec une croissance de l'ordre de 5.5-6% du PIB au 2e semestre en glissement annuel. Les résultats d'entreprises chinoises devraient sensiblement progresser en 2021. La Chine devient incontournable en matière d'investissement et représente une composante importante des indices de référence mondiaux. Nous recommandons de favoriser le marché intérieur qui est moins exposé à la guerre commerciale et aux sanctions américaines. Le gouvernement veut réduire la dépendance du pays vis-à-vis de la demande mondiale et de la technologie étrangère.

REVUE TRIMESTRIELLE

Les métaux précieux ont la cote

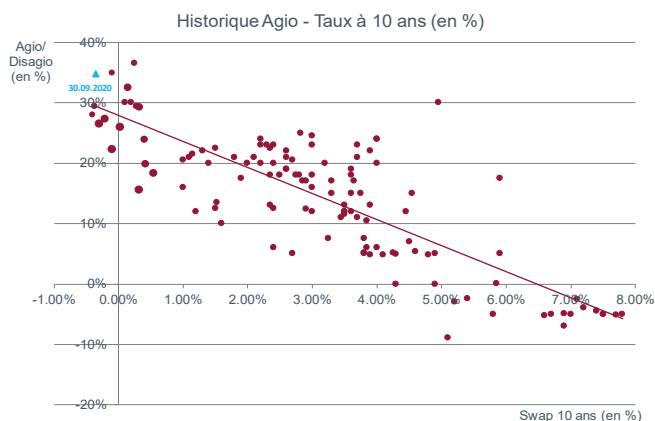


Source : Bloomberg

Ces derniers mois ont connu une période d'euphorie sur les métaux précieux. Les cours de l'or et de l'argent ont fortement progressé et atteignent aujourd'hui une performance de 26% pour l'or et de 38% pour l'argent depuis le début de l'année.

Actuellement, l'or se négocie proche de son plus bas depuis 2017 par rapport à l'argent. Ce dernier a bondi dans la perspective d'une augmentation de la demande d'une utilisation industrielle, alors que le métal jaune a reculé de plus de 4% à fin septembre. Le ratio or-argent semble être revenu à un niveau plus rationnel. Avec les nouvelles inquiétudes sanitaires, économiques et politiques et des taux qui vont rester bas encore longtemps, l'or, après sa récente correction, devrait avoir le vent en poupe.

Fonds immobiliers



Source : Bloomberg, Banque Bonhôte & Cie SA

C'est principalement le secteur commercial qui souffre durant cette pandémie.

Les bureaux sont les plus touchés, dû à la pression grandissante du télétravail. Le secteur industriel et logistique est un peu plus épargné car la production et le stockage se maintiennent. Le principal intérêt se trouve dans le secteur résidentiel, qui bénéficie toujours de taux extrêmement bas. La liquidité de ce segment est également très recherchée, les plus gros fonds étant ceux qui affichent la meilleure performance.

L'indice des fonds immobiliers suisses a progressé de 4% sur le 3e trimestre.

Actions (monnaie locale)	30.09.2020	Performance 3ème trimestre	Performance année 2020
Suisse SPI	12'724.65	2.32%	-0.88%
Europe STXE 600	361.09	0.72%	-11.11%
USA grandes cap. S&P 500 Index	3'363.00	8.93%	5.57%
USA petites cap. RUSSELL 2000	1'507.69	4.93%	-8.70%
Japon TOPIX	1'625.49	5.02%	-3.57%
Monde MSCI ACWI Index	565.15	8.24%	1.78%
Emergents MSCI Emerging index	1'082.00	9.65%	-0.96%
Taux des Emprunts Etats - 10 ans	30.09.2020	évolution 3ème trimestre	évolution année 2020
Suisse	-0.49	-0.05	-0.02
Allemagne	-0.52	-0.07	-0.34
USA	0.68	0.03	-1.23
Devises	30.09.2020	évolution 3ème trimestre	évolution année 2020
USD-CHF	0.9214	-2.71%	-4.66%
EUR-CHF	1.08001	1.43%	-0.50%
GBP-CHF	1.1896	1.47%	-7.20%
Immobilier	30.09.2020	Performance 3ème trimestre	Performance année 2020
SXI Real Estate Funds	446.28	4.00%	2.30%