

REVUE TRIMESTRIELLE

Des mesures de relance sans précédent



Source : Hedgeye

Face à la crise pandémique de Covid-19, les banques centrales et les gouvernements ne cessent d'intensifier leurs actions afin de pallier les problèmes de liquidité et offrir des garanties aux entreprises et aux ménages. L'ampleur des moyens est inouïe et sans précédent. Par exemple, la BCE a annoncé des rachats de dette d'EUR 750 mrd et les Etats-Unis ont lancé un plan d'USD 2.000 mrd. Les banques centrales utilisent tous les outils à leur disposition (baisse des taux directeurs, programmes de rachats d'actifs, recréation de facilités de liquidité, coopération pour éviter la pénurie de dollar, relâchement des contraintes pour le secteur bancaire). Dans les faits, elles offrent une garantie illimitée aux Etats et aux banques pour soutenir l'économie et éviter un «credit crunch». Les milliards de dollars de stimuli semblent avoir créé un plancher à court terme pour le marché actions.

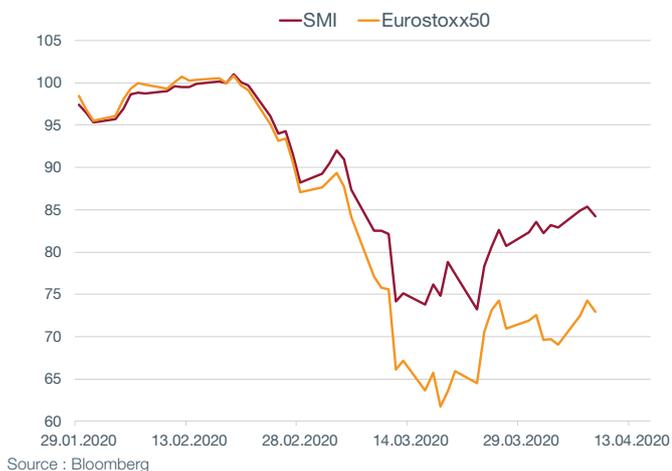
Spreads de crédit



Source : Bloomberg

Les obligations à haut rendement ont perdu -13.6% depuis le début de l'année. Le spread de crédit s'est élargi de plus de 1'000 points de base en mars pour atteindre 1'400 pb au pic. L'effondrement du cours du baril de pétrole a fort affecté le segment de l'énergie. Les emprunts financiers, des loisirs et de transport ont aussi beaucoup chuté. L'intervention de la Fed, avec une infusion massive de liquidités, a eu un effet stabilisateur sur tout le marché. L'incertitude demeure concernant l'impact de l'arrêt d'activité sur la situation bénéficiaire et financière des entreprises du segment et le taux de défaut final. Mais à 9.5% de rendement en USD, le high yield, moins risqué que les actions, nous semble devenu plus attractif.

Actions Suisses

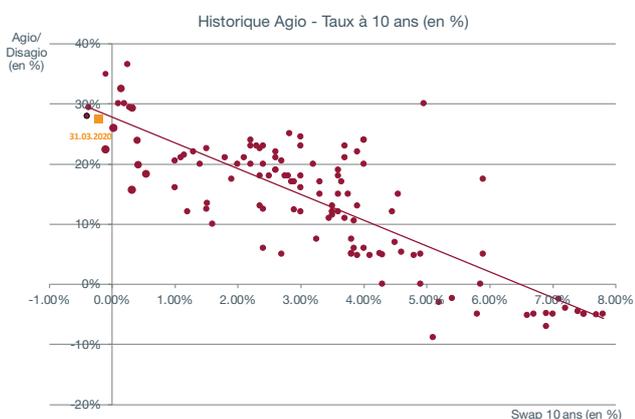


Source : Bloomberg

Les marchés actions ont corrigé fortement depuis le 19 février (début de la contagion en Europe). Les places boursières ont enregistré des contreperformances importantes dépassant même les -40% le 16 mars en cours de journée sur la plupart des indices européens. Une fois de plus, la structure défensive du marché suisse a tenu ses promesses et l'indice helvétique surperforme largement l'indice européen Eurostoxx50. Le poids dominant des trois blue-chips (Novartis, Nestlé et Roche) représente plus de 52% de l'indice SMI. A fin mars, la performance moyenne de ces trois titres était de -4% seulement, de quoi soutenir tout l'indice alors que d'autres titres, tels qu'Adecco ou Credit-Suisse, s'inscrivaient à -38% à la même date. Dans la même logique, nos trois poids lourds ont sous-performé dans le rebond qui a suivi et il est probable que cela se confirme si d'aventure la situation sur les marchés venait à se stabiliser.

REVUE TRIMESTRIELLE

Fonds immobiliers



Source : Bloomberg

Le marché des fonds immobiliers cotés a comparativement bien tenu le choc lorsqu'on regarde la photo au 31 mars de cette année (-3.45%). Mais lors du pic de volatilité au milieu du mois de mars, nous avons observé des baisses de cours significatives. La préférence pour les fonds les plus liquides, dont nous faisons état le trimestre précédent, est restée d'actualité durant cette période. La baisse des taux observée n'a pas réussi à contrer le mouvement baissier : l'agio moyen est passé de 35% au 31 décembre 2019 à 27% au 31 mars 2020.

Actions (monnaie locale)	31.03.2020	Performance 1er trimestre
Suisse SPI	11'319.54	-11.82%
Europe STXE 600	320.06	-22.52%
USA grandes cap. S&P 500 Index	2'584.59	-19.60%
USA petites cap. RUSSELL 2000	1'153.10	-30.62%
Japon TOPIX	1'403.04	-17.55%
Monde MSCI ACWI Index	442.35	-21.27%
Emergents MSCI Emerging index	848.58	-23.59%
Taux des Emprunts Etats - 10 ans	31.03.2020	évolution 1er trimestre
Suisse	-0.33	0.14
Allemagne	-0.47	-0.29
USA	0.67	-1.25
Devises	31.03.2020	évolution 1er trimestre
USD-CHF	0.9659	-0.05%
EUR-CHF	1.05971	-2.37%
GBP-CHF	1.1975	-6.58%
Immobilier	31.03.2020	Performance 1er trimestre
SXI Real Estate Funds	421.22	-3.45%