

FLASH BOURSIER

LA PROGRESSION DES RÉOUVERTURES EN PASSE DE DONNER LE RYTHME

Situation générale

En résumé :

Le déclin de l'activité est bien pire qu'en 2008

La clé de la reprise sera l'attitude des consommateurs

Les marchés se sont stabilisés ces derniers jours malgré des chiffres montrant que la crise est plus grave que ce qui avait été anticipé, avec une chute vertigineuse de la demande. Des phénomènes incroyables se produisent. Ainsi, même les investisseurs les plus chevronnés ont été estomaqués lorsque le contrat sur le pétrole WTI de mai (échéance 20 avril) est tombé à -USD 40 lundi passé. Du jamais vu, il fallait payer pour éviter de prendre livraison du pétrole du fait de la pénurie de capacités de stockage face à une offre débordante. Avec un certain ralentissement observé dans l'expansion de la pandémie du Covid-19, le focus des investisseurs est maintenant plus sur les étapes de levée des restrictions, ce qui commence à jouer un rôle dominant pour les marchés financiers.

Les publications récentes montrent un rythme de contraction à deux chiffres avec un effondrement du marché de l'emploi et une tendance à la désinflation. Le déclin de l'activité est bien pire que celui observé lors de la crise financière de 2008. L'indice PMI pour la zone euro est ressorti à 13.5, le niveau minimum depuis son lancement en 1998. En Allemagne, l'indicateur IFO du climat des affaires a chuté à 74.4, du jamais vu. La contraction du PIB pourrait être de -7.5% cette année selon le FMI. Aux Etats-Unis, les commandes de biens durables ont plongé en mars de 14.4% sur un an. On atteint un pic de 26 millions de demandes d'allocation chômage enregistrées.

Malgré l'effondrement des principaux indicateurs d'activité, les politiques budgétaires agressives et le support des banques centrales continuent de soutenir les marchés actions et du crédit. La BCE ac-

cepte désormais des obligations à haut rendement en contrepartie des crédits accordés aux banques. Cette nouvelle a entraîné une baisse des spreads de crédit des pays périphériques de la zone euro. Le rendement des BTP italiens à 10 ans s'est notamment détendu vers 1.8%. L'agence S&P a décidé de laisser la notation de l'Italie à BBB, mais avec une perspective négative. Ce matin, la banque du Japon a décidé d'enlever sa limite d'achat d'obligations gouvernementales (auparavant 80 trillions de yens par an). Elle va en outre accélérer ses achats d'obligations d'entreprises. La Fed, qui se réunit cette semaine, donnera probablement une mise à jour des actions monétaires entreprises jusqu'ici et sa vue concernant les perspectives économiques.

Au vu de l'évolution des indices boursiers, les investisseurs semblent confiants sur une reprise en V. Mais la clé sera l'attitude des consommateurs, qui pourraient s'avérer frileux (comme en Suède malgré les centres restés ouverts). Il y a une forte incertitude sur la durée de la récession qui porte à rester prudents en matière d'investissements.



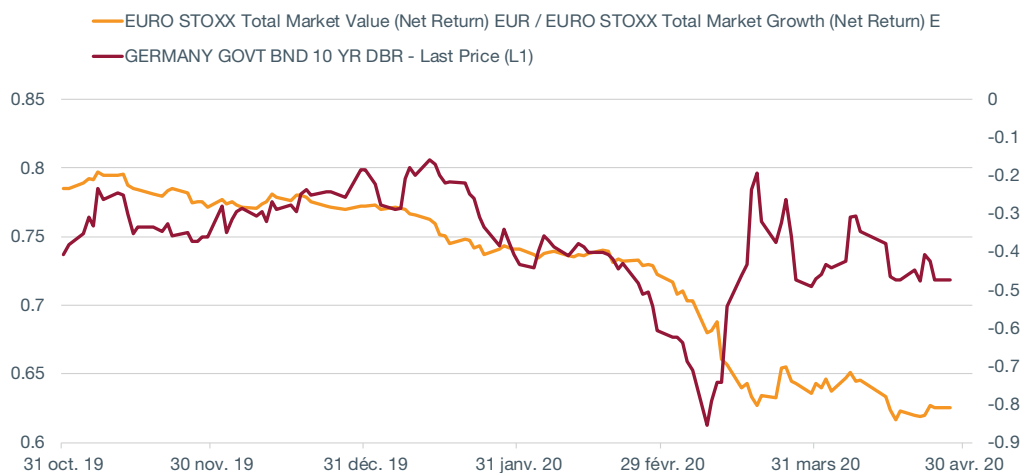
Après avoir consolidé une base solide sur les 9'600-9'700 points, le SMI devra d'abord franchir les 9'785 points avec d'importants volumes. Sinon le risque d'une figure de retournement, avec un retour sur 9'600 pts, est probable. En cas de poursuite du trend positif, le premier objectif demeure 9'890 points, pour ensuite viser les 10'000.

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	0.97	1.05	9'625.65	2'809.07	10'336.09	4'393.32	5'752.23	2'836.74	8'634.52	19'262.00	879.41
Tendance	➡	➡	⬆	➡	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	➡	➡
%YTD	0.66%	-3.00%	-9.34%	-24.99%	-21.99%	-26.51%	-23.74%	-12.20%	-3.77%	-18.58%	-21.11%

FLASH BOURSIER

EUROPE : LES TITRES « VALUE » À DES NIVEAUX HISTORIQUES



Historiquement, lorsque qu'un véritable rebond de marché se met en place les valeurs les plus affectées à la baisse prennent souvent la tête de la cote dans le rebond. Aujourd'hui, les titres « value », à savoir les titres dont la valorisation est attractive, n'ont jamais été aussi bon marché par rapport aux titres de croissance. Et ce même si l'on compare la période actuelle à la grande dépression des années 20.

Dans la configuration actuelle, ce sont bien les titres « value » qui sont incroyablement bon marché plutôt que les titres de croissance incroyablement chers. La situation est tout particulièrement frappante en Europe où cet écart se creuse.

Historiquement, la performance relative des titres « value » par rapport aux titres de crois-

sance, évolue en fonction des taux d'intérêt. (cf graphique). On constate que les taux d'intérêt ont amorcé, depuis début mars, une remontée. Alors que les titres « value » n'ont pas suivi.

L'indice européen des titres « value » affiche à ce jour une performance, depuis le début de l'année, de -32% contre une baisse de -16% pour les titres de croissance.

Comparé à la bulle des années 2000, durant laquelle il s'agissait clairement d'une surévaluation des titres de croissance, aujourd'hui la distorsion provient clairement d'une sous-évaluation des titres « value ».

Serait-ce les prémices d'un renversement de situation ?

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://facebook.com/banquebonhote)

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

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

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

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