



FLASH BOURSIER

FOCUS SUR LES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Situation générale

En résumé :

Marchés boursiers orientés en hausse

Le FMI prévoit une contraction de 3% du PIB global

Aux dernières nouvelles, il y a un aplatissement observé du taux de croissance des nouveaux cas de contagion au Covid-19. Les stratégies de sortie du confinement qui se dessinent soutiennent les marchés financiers. En particulier, il y a aux Etats-Unis une esquisse de réouverture d'activités baptisée «framework for reopening America». Le pays serait divisé en zones ouvrables ou pas, basé sur le risque de contagion. Le support extraordinaire des Etats et des autorités monétaires contribue largement à réduire la volatilité. Les marchés boursiers étaient orientés en hausse ces derniers jours, poussés notamment par les valeurs de consommation, de la pharma et le compartiment technologie. Ce dernier est considéré comme plus résilient à la crise et bénéficie donc d'une reprise de la propension au risque des investisseurs alimentée par l'apparente stabilisation de la contagion. Le quantitative easing massif des banques centrales, la Fed va même acheter des «junk bonds», soutient le marché du crédit et les spreads ont fortement diminué depuis le pic observé mi-mars suite à l'évaporation de la liquidité et des inquiétudes concernant une explosion du taux de défaut.

C'est la saison des résultats et les entreprises vont commencer à montrer dans leurs résultats les premiers effets du Covid-19. Les signaux sont loin d'être réconfortants avec les banques américaines JP Morgan et Wells Fargo qui ont publié hier des profits en nette chute et d'importantes provisions pour pertes de crédit. Le bénéfice a chuté de 69% pour JP Morgan et les provisions excèdent 8 milliards de dollars. Johnson & Johnson a réduit sa guidance. Mais l'augmentation du dividende et la perspective d'un vaccin contre le virus pour début 2021 ont soutenu l'action. Le FMI prévoit une récession mondiale sans précédent pour 2020, avec un PIB global

en contraction de 3% et une reprise à 5.8% pour 2021. La perte de croissance cumulée, de l'ordre de 9'000 milliards d'USD serait plus grande que les économies du Japon et de l'Allemagne réunies. En Europe, le PIB chuterait de -7.5% en 2020 et aux Etats-Unis de 5.9%. En Chine la croissance est prévue à +1.2% pour 2020 et 9.2% pour 2021. Il y a par ailleurs une grande incertitude sur la durée et l'intensité du choc, beaucoup dépendant de l'évolution de la pandémie.

L'Eurogroup est parvenu à un accord sur le dispositif d'aide à la crise d'environ 500 milliards. Ce n'est pas si mal si on considère les intransigeances opposées de l'Italie et des Pays-Bas. Les chiffres du commerce extérieur chinois ont surpris agréablement avec une baisse des exportations de seulement -6.6% sur un an en mars. La banque centrale a ajouté du stimulus via une facilité de prêt de 100 milliards de yuans au taux de 2.95%. Le cours du pétrole reste sous pression, même si une coupe de production de 9.7 millions de barils/jour a été décidée par l'OPEP et ses alliés. L'excédent de stocks reste énorme. Dans cet environnement, l'or continue de bénéficier de son status de valeur refuge, sans doute aussi stimulé par les craintes d'inflation avec cette inondation des banques centrales.



Depuis le début du mois de mars, le SMI a facilement retracé plus de 60% de la baisse et il a clôturé sa 4e semaine consécutive dans le vert. La reprise se confirme, une base solide doit s'établir vers les 9'550 points avant de se projeter vers les prochains supports situés à 9'690 et 9'750 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	0.96	1.05	9'538.61	2'917.74	10'696.56	4'523.91	5'791.31	2'846.06	8'515.74	19'638.81	896.29
Tendance	↓	➡	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
%YTD	-0.68%	-2.85%	-10.16%	-22.09%	-19.27%	-24.32%	-23.22%	-11.91%	-5.09%	-16.98%	-19.59%



FLASH BOURSIER

LE MARCHÉ DU CRÉDIT SE DÉTEND

Evolution des spreads de crédit (en points de base)



Après avoir passé une seconde moitié du mois de mars difficile, le marché du crédit retrouve des couleurs. Les spreads de crédit, qui mesurent l'excès de rendement demandé par les investisseurs pour détenir des obligations contenant un risque de contrepartie, avaient pris l'ascenseur pour atteindre des niveaux plus vus depuis 2008. Deux effets s'étaient alors cumulés: le risque de défaut avait clairement augmenté (du fait des craintes sur l'économie) et le marché s'était asséché suite à la vague d'ordres vendeurs sur ces obligations. Le premier élément fait référence au risque de crédit, alors que le deuxième représente le bid-ask spread, l'écart entre l'offre et la demande.

Or, récemment les marchés anticipent un retour progressif à la normale, et le mot «déconfinement» commence à prendre le dessus sur «confinement». Ceci a pour effet de raviver l'optimisme des investisseurs: les marchés ac-

tions remontent (certains indices ont progressé de plus de 20% depuis leur plus-bas) et la volatilité s'estompe.

Dans cet état d'esprit, les craintes sur le marché du crédit s'apaisent également et le risque de défaut s'atténue. De concert, la liquidité du marché s'améliore car les acheteurs sont de retour, ce qui a pour effet de réduire le bid-ask spread. En parlant d'acheteur, il y en a un en particulier qui est de taille: la Réserve fédérale américaine. Oui, la Fed a annoncé qu'elle étendrait son programme de rachat aux obligations à haut rendement (ou high yield bonds) en investissant principalement dans les ETFs regroupant ces obligations. Jeudi dernier, cette nouvelle a eu pour effet de déclencher le plus gros rally sur ce marché depuis plus de 10 ans, en témoigne le graphique ci-dessus qui montre que les spreads ont chuté de façon spectaculaire. Le cours des obligations varie inversement par rapport aux spreads.

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

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

twitter.com/
alexvincent

instagram.com/
banquebonhote

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.