

Transcription de la conférence téléphonique du 11.3.2020

Mesdames et Messieurs,

INTRODUCTION

Les mesures de quarantaine drastiques prises par la Chine n'ont pas permis de prévenir une propagation de l'épidémie de coronavirus à l'échelle mondiale.

Le week-end des 22 et 23 février, des dizaines de nouvelles infections ont été confirmées en Italie, de même qu'une multiplication des cas en Corée du Sud et en Iran. Compte tenu de ces évolutions, nous avons dû adapter de façon significative notre scénario de base. En effet, il faut désormais s'attendre à une pandémie de coronavirus.

Les marchés des actions ont subi de fortes baisses depuis le 24 février. Le 9 mars, soit lundi dernier, l'épidémie a provoqué partout dans le monde des pertes comprises entre 4 et 7%.

L'indice suisse des actions (SMI) a chuté d'environ 13% depuis le début de l'année, et de 18% depuis le 19 février, jour de son dernier plus haut.

Les mesures de quarantaine plus strictes de semaine en semaine en Europe troublent les perspectives conjoncturelles et ont déjà conduit à une réduction des prévisions de croissance.

Aujourd'hui, on ne sait toujours pas si les mesures des autorités en matière de santé entraîneront effectivement le ralentissement souhaité de l'extension de l'épidémie de coronavirus en Europe.

Le fait que l'épidémie n'en soit qu'à ses débuts aux États-Unis et que, là-bas aussi, le sujet soit au centre de l'attention suscite déjà une incertitude supplémentaire. Il n'est actuellement pas certain que la campagne électorale américaine puisse se dérouler comme de coutume.

La forte chute du prix de l'or noir, intervenue en début de semaine, pèse aussi sur les marchés financiers. Depuis le 1^{er} janvier, le prix du baril de pétrole Brent, qui constitue la référence en Europe, a reculé de quelque 43%, de 65 à 36 dollars environ.

Cela s'explique non seulement par la détérioration des perspectives économiques, mais aussi et surtout par les tensions actuelles entre l'Arabie saoudite et la Russie,

qui ont conduit les deux pays à augmenter fortement le volume de pétrole extrait.

ÉCONOMIE

Bien que l'incertitude concernant les effets de la crise du coronavirus n'ait cessé de croître ces dernières semaines, les épidémiologistes sont unanimes sur le fait qu'il s'agit d'un phénomène temporaire semblable à une vague.

Selon les prévisions, les conséquences économiques seront limitées dans le temps: entre 3 et 9 mois. L'incertitude est toutefois grande concernant l'horizon temporel sur lequel tabler.

Des mesures de soutien conjoncturel (baisses des taux, apport de liquidités) ont déjà été partiellement prises par les banques centrales. Elles pourraient contribuer à préserver les marchés financiers contre un manque de liquidités.

Dans le cadre de cette crise, les baisses de taux et les programmes d'investissement ne constituent toutefois pas un remède approprié contre les répercussions économiques de l'épidémie.

Au final, un ralentissement volontaire de l'activité économique (et donc une récession consécutive aux mesures de quarantaine prises) ainsi qu'une «distanciation sociale» **permettent de préserver l'intérêt supérieur qu'est la santé.**

Les programmes conjoncturels étatiques classiques n'ont donc que peu d'utilité.

L'économie a elle aussi besoin d'une thérapie très spécifique: une aide efficace de la part des États doit permettre de soutenir directement et de manière ciblée les branches touchées par les mesures de quarantaine déjà prises et, le cas échéant, par d'autres encore plus strictes.

Il est évident que, si l'épidémie devait s'éterniser, de nombreuses entreprises des secteurs du tourisme, de la restauration, du transport aérien et de l'événementiel se retrouveraient dans une situation financière difficile.

Un peu partout dans le monde, des mesures en ce sens ont d'ores et déjà été envisagées ou décidées: réduction temporaire d'impôts, report du paiement à

l'État de factures énergétiques, extension de la réduction du temps de travail, aides directes aux entreprises des secteurs concernés ou dépenses d'investissement supplémentaires.

Un soutien efficace de la part des États doit permettre aux entreprises étant globalement en bonne santé de reprendre leur activité à l'issue de l'épidémie, et donc de ne pas faire faillite à la suite de la chute actuelle de leur chiffre d'affaires.

Il est surtout nécessaire de mettre en place des mesures de soutien au crédit, qui favorisent l'apport de liquidités.

En période de quarantaine, une baisse des taux ou l'annonce de programmes d'investissement n'a quasiment aucun impact.

Par conséquent, nous ne prévoyons pas actuellement de crise structurelle comme lors de la crise de 2008/2009 ou de la crise de l'euro.

Il ne s'agit que d'un fléchissement économique temporaire initié de manière ciblée pour ralentir la propagation de l'épidémie, le but étant de permettre un traitement optimal des personnes gravement malades et de protéger de façon solidaire les catégories de personnes les plus menacées.

Même si l'incertitude et les répercussions sur l'économie pourraient continuer de croître au cours des prochaines semaines, nous entrevoyons la possibilité d'une reprise rapide lorsque l'on pourra mieux estimer la durée et l'intensité de l'épidémie.

Dans ce contexte, il est encourageant de constater que la situation en Chine s'est stabilisée à la suite des mesures de quarantaine adoptées.

En Corée du Sud également, un premier ralentissement du taux de croissance des nouvelles infections est déjà perceptible. Cela suggère qu'en Europe aussi, les mesures prises seront suivies d'effets.

En résumé, voici les points essentiels:

- Une récession technique (deux trimestres de croissance négative consécutifs) se dessine dans de nombreux pays, notamment en Italie et en Allemagne.
- En Chine comme en Corée du Sud, le nombre de nouvelles infections au coronavirus se stabilise, ce qui donne des indices sur la durée escomptée de l'épidémie.
- La gravité de la récession peut être influencée significativement par les mesures de soutien prises par les différents pays. Cependant, aux États-Unis comme au sein de l'Union européenne, on ne dispose que de peu d'informations quant aux mesures concrètes envisagées et à leur ampleur.
- Les gouvernements des pays industrialisés sont en train d'introduire des mesures pour les entreprises et les secteurs particulièrement touchés (assouplisse-

ment des règles relatives à la réduction du temps de travail, apport de liquidités, allègements fiscaux, et même programmes de dépenses).

- De nombreuses banques centrales assurent une politique monétaire encore plus expansionniste (la Fed devrait réduire de nouveau les taux d'intérêt sur les marchés dès le 18 mars).
- La Bank of England a abaissé aujourd'hui ses taux directeurs de 0,5% (de 0,75 à 0,25%).
- Bien que la chute actuelle des prix du pétrole soit également liée à la morosité des perspectives économiques, nous pensons qu'elle est principalement due au désaccord entre la Russie et l'Arabie saoudite sur la réduction des quotas de production.

MARCHÉS FINANCIERS

Une chute d'environ 13% des actions du SMI depuis le début de l'année est douloureuse, mais elle doit être acceptée si vous poursuivez une stratégie de placement à long terme avec des actions.

En raison des chutes de cours intervenues sur les marchés boursiers, les solutions de placement ont subi les pertes indicatives suivantes depuis le début de l'année:

Solution de placement «Revenu»: -3,5% env. (YTD)
Solution de placement «Équilibré»: -7% env. (YTD)
Solution de placement «Croissance»: -11% env. (YTD)

De tels revers temporaires n'ont toutefois rien d'exceptionnel. Au cours des dix dernières années, le marché suisse des actions a subi plusieurs corrections de l'ordre de 10 à 15% comme c'est le cas actuellement:

- 2011 (crise de l'euro)
- 2015 (abandon du cours plancher EUR/CHF)
- 2016 (craintes de déflation, chute des taux réels)
- 2018 (craintes de récession économique en décembre 2018)



Nous continuerons à suivre de près la situation sur les marchés financiers et les évolutions relatives au coronavirus.

Nous vous déconseillons vivement d'abandonner de façon précipitée la stratégie de placement que vous avez adoptée.

Des mesures tactiques telles que la réduction de la part d'actions à une sous-pondération modérée et des acquisitions sélectives sur des marchés survendus sont systématiquement et continuellement mises en œuvre dans le cadre de notre stratégie de placement.

Nous continuons à recommander de conserver les positions en actions et de profiter de toute opportunité d'entrée tactique qui se présente.
Nous vous informerons au fur et à mesure à ce sujet.

CONCLUSION

Pour finir, j'aimerais souligner que nous aussi, gérants de fortune de la BKB, nous nous soucions avant tout de la santé de la population. Le fait que nous nous penchions surtout sur la dimension économique de l'épidémie ne signifie pas qu'il s'agit de l'aspect le plus important dans le cadre de cette crise. Nous devons en premier lieu faire face à une tragédie humaine qui nous touche beaucoup.

Nous nous tenons à votre disposition pour toute question.