

Transcription de la conférence téléphonique du 14 mai 2020

Mesdames et Messieurs,
chers clientes et clients,

Je vous souhaite à tous la bienvenue à cette conférence téléphonique hebdomadaire,

Je m'appelle Sandro Merino, je suis Chief investment officer à la Basler Kantonalbank et à la Banque Cler.

INTRODUCTION

Aujourd'hui, j'aimerais surtout parler de l'évolution des marchés financiers et des répercussions économiques de la pandémie, y compris sur les mandats de gestion de fortune et solutions de placement proposés par la Basler Kantonalbank et la Banque Cler.

En effet, mon équipe et moi-même assumons la responsabilité des stratégies de placement élaborées dans ce cadre.

ASPECT HUMAIN

Je tiens tout d'abord à préciser que nous aussi, gérants de fortune de la BKB, nous nous soucions avant tout de la santé de la population et exprimons toute notre compassion pour les victimes de cette pandémie.

Nous avons le plus grand respect pour l'ensemble du personnel soignant et médical ainsi que pour tous ceux qui donnent de leur personne avec courage dans le but de soulager les souffrances de leurs concitoyens.

ÉVOLUTION DE LA PANDÉMIE

Depuis notre conférence téléphonique du 30 avril, le nombre de personnes infectées a dépassé les 4 millions à l'échelle mondiale.

La croissance du nombre de cas avérés en Asie et en Europe a continué de ralentir au cours des dernières semaines.

La tendance actuelle laisse toutefois présager une multiplication par deux du nombre d'infections dans le monde d'ici fin juin. On devrait alors en compter environ 8 millions.

Les États-Unis constituent l'épicentre de la pandémie depuis plus d'un mois.

La Suisse a lancé lundi la deuxième phase de sa stratégie d'assouplissement.

De nombreux autres pays européens ont mis en œuvre des mesures similaires ou le feront prochainement.

J'aimerais tout d'abord vous donner un aperçu de la situation actuelle de la pandémie sur les principales places économiques de la planète.

CHINE ET RESTE DE L'ASIE

Tout d'abord, les pays asiatiques tels que la Chine, le Japon, la Corée du Sud ou Taiwan parviennent toujours à empêcher que les cas d'infection ne repartent à la hausse – en d'autres termes à endiguer une seconde vague –, et ce, malgré un net assouplissement des mesures de quarantaine.

Certains États (notamment la Chine, la Corée du Sud et Singapour) ont recensé localement de nouveaux foyers d'infection à la suite des assouplissements mis en œuvre ces dernières semaines.

Il a toutefois été possible de les contenir et d'éviter une seconde vague épidémique grâce à la reconstitution des chaînes d'infection et à la mise en quarantaine des personnes concernées.

De nouveaux cas ont également été signalés à Wuhan, d'où est partie la pandémie. Les autorités chinoises ont manifestement décidé de tester rapidement l'ensemble de la population de la ville, qui compte quelque 11 millions d'habitants.

Une stratégie préventive de cette envergure n'a pour l'instant jamais été poursuivie en Europe ni aux États-Unis.

Il y a diverses raisons à cela. D'une part, l'Europe et les États-Unis ne disposent pas des capacités pour effectuer des tests à si grande échelle.

D'autre part, il convient de se demander si cette façon d'utiliser les ressources à disposition est judicieuse. Par ailleurs, de tels tests ordonnés par l'État seraient probablement très mal acceptés par la population européenne et américaine.

SUISSE ET EUROPE

En Suisse, le nombre d'infections confirmées chaque jour depuis début mai reste nettement en-deçà de la barre des 100 cas.

Par ailleurs, on ne compte heureusement plus qu'une poignée de nouveaux cas journaliers d'hospitalisation et de décès liés au Covid-19.

La situation en Asie montre toutefois que de nouveaux foyers d'infection locaux peuvent apparaître à tout moment. Dans cette phase de la pandémie, il est d'autant plus important de retracer de façon systématique et méticuleuse les nouveaux cas signalés.

Si leur nombre actuellement faible permet l'application de méthodes traditionnelles, les instruments numériques de reconstitution des chaînes d'infection constituent vraisemblablement un complément pertinent et efficace.

Une application de «tracking» est actuellement testée en Suisse et sera probablement introduite fin juin. Le Parlement devrait préalablement adopter les modifications législatives nécessaires lors de sa session spéciale de mi-juin.

Cette application fonctionne de façon décentralisée: aucune collecte ni sauvegarde de données personnelles ou de localisation des utilisateurs n'a lieu. Elle est basée sur l'anonymat. Personne ne peut, à partir des informations reçues, déterminer avec qui nous avons eu des contacts.

Elle ne permet pas non plus – contrairement à ce qui est fait en Chine – de réaliser des contrôles obligatoires avant l'accès aux transports publics.

Pour moi, cela montre que la protection des données et la préservation des libertés individuelles restent possibles même en temps de crise, sans que cela aille à l'encontre des objectifs fixés.

En Suisse, le recours à cette application sera donc facultatif et gratuit. Il est cependant évident que plus il y aura de personnes installant et utilisant correctement l'application, plus elle contribuera efficacement à prévenir une seconde vague.

La Suisse réalisera en outre au cours des prochains mois une étude visant à déterminer combien de personnes ont été infectées par le virus, souvent sans s'en être rendu compte. On souhaite également savoir si les personnes qui ont déjà contracté le virus sont immunisées et, si oui, pendant combien de temps.

Des études scientifiques basées sur un échantillon de quelque 25 000 personnes et échelonnées dans le temps jusqu'au mois d'octobre devraient permettre de répondre à ces questions.

Pour savoir si une personne a été infectée ou non, on réalise un prélèvement sanguin afin de détecter – même

longtemps après – les anticorps spécifiques à ce virus qui ont été constitués par l'organisme.

Le Conseil fédéral a déjà annoncé que de nouvelles mesures seraient appliquées à partir du **8 juin**. Il devrait prendre une décision à ce sujet le 27 mai.

Je serai donc probablement à même de vous en parler dès notre prochaine conférence téléphonique, dans deux semaines.

En effet, malgré les assouplissements significatifs mis en œuvre depuis lundi, de nombreuses questions restent en suspens.

A présent on a toujours les suivantes activités interdites:

- La fréquentation de restaurants par des groupes de plus de 4 personnes
- Les regroupements de plus de cinq personnes sur la voie publique (places, sentiers, parcs, etc.)
- L'exploitation de campings, de centres de bien-être, de domaines skiables, de jardins botaniques et zoologiques ainsi que de parcs animaliers

Il est toutefois possible – sous réserve d'avoir élaboré un plan de protection – d'exploiter des installations de divertissement et de loisirs tels que les cinémas, les salles de concert, les théâtres, les casinos, les centres de fitness ou les piscines.

De nouveaux assouplissements devraient être mis en œuvre le 8 juin, dans le cadre de la 3^e étape. Ils concerneront:

- Les écoles du secondaire II ainsi que toutes les hautes écoles et universités
- Les piscines (qui seront de nouveau accessibles à tous)
- Les théâtres et cinémas
- Les regroupements de plus de 5 personnes
- Les zoos, jardins botaniques et parcs animaliers

En revanche, les manifestations réunissant plus de 1000 personnes resteront dans tous les cas interdites jusqu'à fin août.

EUROPE

Les États voisins de la Suisse se trouvent actuellement dans une situation comparable. Dans de nombreux autres pays européens, la vague épidémique faiblit et la priorité est à présent au redémarrage de l'économie.

La Grande-Bretagne reste légèrement à la traîne. Après avoir dans un premier temps fait preuve d'hésitation, le gouvernement britannique – sous la houlette du Premier ministre Boris Johnson, désormais guéri – a géré la crise de façon très similaire à celle de la France, de l'Italie et de l'Allemagne.

Des aides étatiques au maintien du paiement des salaires y ont été introduites sur le modèle des indemnités

pour réduction du temps de travail mises en place en Allemagne et en Suisse.

Le Royaume-Uni compte aujourd'hui un peu plus de décès liés à la pandémie que l'Italie. De même, le nombre de nouvelles infections confirmées chaque jour est plus de quatre fois supérieur à celui recensé au sein de la population italienne.

La Grande-Bretagne devrait donc observer des mesures strictes un peu plus longtemps que de nombreux pays de l'UE.

Si la courbe des cas continue de baisser, une réouverture des frontières au sein de l'espace Schengen (au sujet de laquelle la Commission européenne a d'ores et déjà entamé des discussions) et une normalisation des déplacements privés et du trafic aérien en Europe pourraient être envisagées en juin.

La Suisse et de nombreux autres pays européens devraient donc avoir fait un grand pas vers le retour à la normale d'ici fin mai, comme je l'avais prédit lors de notre dernière conférence téléphonique, le 30 avril.

ÉTATS-UNIS

La situation aux États-Unis reste bien plus tendue qu'en Asie et en Europe.

Le pays a franchi fin avril la barre du million de personnes infectées. Un peu moins de 1,4 million de citoyens ont déjà été testés positifs au coronavirus, et on craint que ce chiffre ne s'établisse à environ 2 millions d'ici fin juin. À ce jour, largement plus de 80 000 personnes y sont décédées des suites du Covid-19.

Les prévisions optimistes ou les hypothèses médicales au sujet des traitements présentées par Donald Trump lors de ses conférences de presse controversées se révèlent souvent totalement fausses après quelques semaines.

Si la tendance actuelle se poursuit, 120 000 personnes pourraient fin juin avoir été infectées par le Covid-19.

On craint également que l'introduction prématurée de mesures d'assouplissement ne fasse augmenter davantage ce chiffre jusqu'à l'automne.

Il n'est pas impossible que, d'ici là, le pays dénombre bien plus de 200 000 décès.

La justification des mesures d'assouplissement par la comparaison entre la valeur d'une vie humaine et le coût de la poursuite du confinement suscite actuellement de vifs débats politiques.

Ces discussions semblent plutôt cyniques aux yeux de nombreux Européens, car une telle comparaison suggère que le nombre inutilement élevé de victimes était inévitable, et non qu'il résulte d'une mauvaise gestion de la crise.

Ces débats douteux au sujet de la valeur d'une vie, qui sont actuellement menés publiquement, visent surtout à masquer le fait, de plus en plus évident, que la gestion de la crise par la Maison-Blanche est désastreuse à de nombreux égards.

Le 12 mai, le sénateur démocrate Tim Kaine, représentant de l'État de Virginie, a d'ailleurs formulé des critiques très justes à l'encontre du gouvernement américain lors de son audition par vidéo auprès de la commission de la santé du Sénat américain, qui discutait des mesures d'assouplissement prévues.

Il a en effet comparé la situation des États-Unis avec celle de la Corée du Sud. Le 3 mars, les deux pays comptaient un nombre peu élevé de décès liés au coronavirus. Voici ses principales critiques, qui s'avèrent très concrètes:

- Le confinement et la distanciation sociale ont été mis en œuvre trop tard et de façon insuffisamment contraignante et stricte.
- Les États-Unis n'ont pas réalisé assez de tests de dépistage.
- Les mesures de reconstitution des chaînes d'infection prises à l'échelle du pays ne sont pas suffisantes.
- À ce jour, aucune application de tracking n'a été introduite à cet effet.
- Des millions d'Américains ne disposent d'aucune assurance-maladie, et des millions d'autres ont perdu leur couverture d'assurance en même temps que leur travail. Au début de l'épidémie notamment, ces circonstances ont amené un grand nombre d'entre eux à ne pas consulter leur médecin malgré la présence de symptômes et à continuer d'aller travailler.

Pour Tim Kaine, les États-Unis n'ont pas réagi de façon adéquate à la pandémie – contrairement à d'autres pays comme la Corée du Sud qui ont bien géré la crise – et l'ont payé par un nombre inutilement élevé de décès.

Selon lui, ces erreurs commises par l'administration Trump expliquent pourquoi les États-Unis déplorent 40 fois plus de morts par million d'habitants que la Corée du Sud, alors que le salaire moyen y est deux fois plus élevé et que le pays dispose de ressources supérieures – ou au moins équivalentes – dans tous les domaines.

RÉSUMÉ: SITUATION DANS LE MONDE

À l'échelle mondiale, la pandémie a déjà atteint son pic. L'activité économique est en voie de normalisation en Asie.

En Europe, et notamment en Suisse, on peut raisonnablement espérer que, d'ici fin juin, une grande partie des entreprises seront de nouveau opérationnelles malgré des restrictions et un contexte plus difficile.

Aux États-Unis, Donald Trump est favorable à de vastes mesures d'assouplissement. Le nombre de cas recensés à l'échelle du pays n'a toutefois que peu diminué pour l'instant.

De nombreux experts de la santé, y compris le Dr Fauci, membre de la cellule de crise du président, mettent en garde contre de très graves conséquences d'un redémarrage trop rapide de l'économie et contre une seconde vague épidémique.

L'accompagnement des mesures d'assouplissement par un nombre suffisant de tests ne semble pas encore garanti, contrairement à ce qu'affirme Donald Trump.

Nous nous attendons donc à une nouvelle hausse du nombre de cas dans le pays si, malgré tous les avertissements des experts, le confinement encore partiellement en vigueur devait être largement assoupli au cours des prochaines semaines.

RÉPERCUSSIONS SUR L'ÉCONOMIE

Lors de notre dernière conférence téléphonique, le 30 avril, j'ai tenté de formuler des perspectives quant à la reprise économique au second semestre.

Les chiffres catastrophiques publiés ces dernières semaines n'ont fait que confirmer ce que l'on redoutait depuis longtemps. Les marchés des actions en ont donc pris connaissance presque sans sourciller.

Selon les chiffres du marché du travail américain pour le mois d'avril, communiqués le 8 mai, 20,5 millions de personnes ont perdu leur emploi. Le taux de chômage dans le pays s'élève donc actuellement à 14,7%, ce qui n'est plus très loin de celui observé durant la Grande Dépression des années 1930. À l'époque, il y avait parfois dépassé les 20%. Ce record historique pourrait être battu au mois de mai.

Le fait qu'il n'existe pas de terme anglais équivalent à celui de «chômage partiel» témoigne des divergences d'approche sur le plan des politiques économiques, publiques et sociales entre les États-Unis et l'Europe.

En Suisse, on s'attend à ce que le taux de chômage se monte à plus de 4% d'ici la fin de l'année. Grâce aux nombreuses mesures de chômage partiel, les chiffres devraient demeurer bien plus modérés dans la zone euro qu'aux États-Unis.

On a malheureusement la confirmation qu'à l'échelle mondiale, la récession que nous traversons actuellement est la plus grave depuis la Grande Dépression.

À nos yeux, il est de plus en plus vraisemblable que les États-Unis connaîtront une crise économique chronique qui impactera significativement la reprise de l'activité en Europe et en Asie.

Les partenaires commerciaux importants pour la Suisse que sont les États-Unis, la Grande-Bretagne ou encore l'Italie auront besoin de plus de temps pour relancer leur économie, ce qui aura également des répercussions importantes pour notre pays au second semestre.

Les programmes conjoncturels lancés au sein de l'UE pourraient être mis en œuvre dès la fin de l'année et stimuler également les marchés financiers dans le sillage des processus décisionnels.

Tous ces facteurs ne parlent pas en faveur d'un rétablissement très rapide de la croissance économique.

Au contraire, il faudra probablement attendre 2022 pour que l'économie retrouve sa vigueur d'avant la crise.

PERTES SUR LES MARCHÉS DES ACTIONS – DEVICES

Malgré les chiffres catastrophiques de la conjoncture, la combinaison de mesures monétaires et fiscales massives a jusqu'à présent réussi à stabiliser les marchés financiers. La question de leur impact à long terme promet de constituer un véritable casse-tête.

Les effets secondaires de la politique monétaire et fiscale sont repoussés à plus tard et ne se feront pas sentir dans l'immédiat.

Avril s'est avéré être un bon mois pour les marchés des actions: depuis fin mars, les principaux indices d'actions mondiaux ont gagné entre 6 et 10%. C'est le marché américain qui s'est le mieux rétabli, après avoir subi d'importantes pertes en mars. Les indices d'actions ont enregistré début mai de nouveaux revers qu'ils ont ensuite pu compenser dans une large mesure, revenant ainsi plus ou moins à leur niveau de fin avril.

À ce jour, l'indice suisse des actions (SMI) a chuté d'environ 11% depuis le début de l'année. Dans le même temps, le marché américain des actions a reculé de quelque 16%, celui de l'ensemble de l'Europe de 26%, et celui de la Chine de 4%.

De nouveau, le franc est resté globalement stable par rapport à l'euro et au dollar US depuis notre conférence téléphonique d'il y a une semaine.

CONCLUSION

Il nous semble toujours réaliste de tabler sur une amélioration de la conjoncture à compter du second semestre. L'économie mondiale ne devrait toutefois pas reprendre rapidement des couleurs. La situation aux États-Unis pèse de plus en plus sur nos perspectives économiques.

Même si les pertes sur les marchés des actions sont limitées, la situation reste très fragile. Beaucoup de choses dépendront de l'évolution future de la pandémie, qui se trouve actuellement dans une phase critique à l'issue incertaine, notamment aux États-Unis.

Nous continuons de suivre la situation de très près dans le cadre de nos activités de placement, et restons donc susceptibles d'adapter notre stratégie de placement et notre tactique.

Pour finir, je vous informe qu'une nouvelle conférence se tiendra le 28 mai. Il est possible que la série se poursuive en juin, avec une fréquence adaptée. Nous vous tiendrons au courant.

Je vous remercie de m'avoir écouté aujourd'hui. J'espère que mes explications vous auront été utiles.

Comme indiqué tout à l'heure, vous avez à présent la possibilité de me poser directement vos questions.