



- **Trump testé positif au virus Covid-19**
- **L'inquiétude face à la hausse des contaminations**
- **Marché du travail américain en septembre**

Donald Trump testé positif au virus Covid-19

Vendredi 2 octobre, l'annonce du résultat positif des tests de Donald Trump et de la Première dame a fait l'effet d'une bombe. Mais les vives réactions sur certaines bourses se sont rapidement apaisées. Malgré les nombreuses mises en garde face à la gestion insouciance des risques de contamination à la Maison-Blanche, le président a rechigné à mettre en place un système de protection suffisant. D'après les déclarations de son cabinet, l'absence assumée de port du masque à la Maison-Blanche constitue une sorte de profession de loyauté politique envers le président et sa gestion de la pandémie. Chaque jour, plus de 40 000 nouveaux cas de contamination sont recensés aux États-Unis. Aussi, rien d'étonnant à ce que le président puisse contracter le virus.

Donald Trump doit désormais observer une quarantaine, qui devrait s'appliquer à une grande partie de son cabinet, si le suivi des chaînes de contamination recommandé par l'État est pris au sérieux par les instances dirigeantes. L'absence du président est couverte par de nombreux plans d'urgence. En cas de maladie grave, la première personne sollicitée serait le vice-président Mike Pence. Dans la mesure où, ces derniers jours, celui-ci s'est souvent trouvé à proximité de Donald Trump, sans protection, il devrait également s'isoler, bien qu'il ait été testé négatif. Si Mike Pence devait à son tour tomber malade, il serait remplacé par Nancy Pelosi, présidente de la Chambre des représentants. Cette chaîne peut ainsi se poursuivre à l'infini et la continuité du dispositif gouvernemental sera assurée sans aucun doute, même dans ces conditions inhabituelles et malgré les critiques grandissantes face à l'absence de protection et à l'insouciance ouvertement célébrée parmi les hauts responsables de la Maison-Blanche.

Les conséquences de cet événement sur la campagne électorale, le maintien de la date du vote et les perspectives de victoire de Donald Trump et de Joe Biden sont actuellement impossibles à évaluer. Il est toutefois clair que la contamination du président replace la question de la pandémie au cœur du débat électoral, alors que sa stratégie visait à présenter le coronavirus comme un problème réglé. La date du 3 novembre fixée pour les élections sera très vraisemblablement conservée.

Nous souhaitons à Donald Trump et à la Première dame un prompt rétablissement et espérons qu'ils auront uniquement recours à des méthodes de traitement approuvées par la science, afin de préserver leur santé.

L'inquiétude face à la hausse des contaminations

Bien que la hausse des cas de contamination observée dans de nombreux pays européens puisse susciter l'inquiétude, le nombre des hospitalisations et des décès n'augmente pas de façon proportionnelle. Les spécialistes signalent cependant le caractère dynamique de la situation et soulignent que celle-ci pourrait se dégrader fortement en quelques semaines. De nombreux pays ont donc adopté de multiples mesures, souvent limitées à l'échelle locale. Un confinement strict, tel que celui mis en place au printemps, ne semble pas à l'ordre du jour. L'aggravation de la situation épidémiologique n'a pas fondamentalement modifié les perspectives pour l'économie et les marchés financiers. Par conséquent, après des hauts et des bas, l'évolution des marchés des actions s'est montrée plutôt stable en septembre. Pour les semaines à venir, nous recommandons encore à nos investisseurs de s'en tenir patiemment à notre stratégie de placement, validée par nos conseillers.

Marché du travail américain en septembre

Les chiffres du marché du travail pour septembre ne devraient pas être une source de consolation pour Donald Trump pendant sa quarantaine. En effet, si le taux de chômage américain est passé de 8,4% en août à 7,9%, la création d'emplois n'a pas augmenté autant qu'espéré après sa chute drastique. La prévision selon laquelle la reprise économique pourrait quelque peu ralentir dans les mois à venir semble donc se confirmer sur le marché du travail américain.

États-Unis: la campagne électorale sur le devant de la scène

Alors que la Réserve fédérale américaine (Fed) continue de tout mettre en œuvre pour surmonter la grave crise économique, les partis politiques font obstruction à l'adoption de programmes de dépenses supplémentaires. Le motif de ce blocage mutuel semble être l'élection prévue pour début novembre aux États-Unis, qui désignera non seulement le nouveau président, mais définira aussi la majorité au Congrès, c'est-à-dire au Sénat et à la Chambre des représentants. Il est à craindre que les décisions importantes ne soient adoptées qu'après les élections. Malgré ce malus, les perspectives pour l'économie américaine demeurent intactes. L'indice des directeurs d'achat de l'industrie et ses sous-indices des nouvelles commandes se situent nettement au-dessus du seuil critique des 50 points, signalant ainsi une expansion économique (fig. 1). Le moral des consommateurs est lui aussi récemment remonté.

UE: le moral en hausse

Après l'effondrement historique de la performance économique au deuxième trimestre, tous les signaux sont au vert pour le troisième trimestre. Production industrielle, activités d'investissement et consommation privée progressent nettement. Il en va de même pour les indicateurs de confiance, dans les secteurs tant de l'industrie que de la consommation, qui ont clairement repris sur leurs plus bas à la suite de l'assouplissement des règles sanitaires (fig. 2). Pour le quatrième trimestre, un ralentissement général de la reprise conjoncturelle est à prévoir. C'est surtout la hausse des contaminations au coronavirus qui suscite l'inquiétude, car elle s'accompagne d'une grande incertitude quant aux prévisions. Un confinement généralisé, comme au début de l'année, semble cependant peu probable.

Suisse: stabilisation grâce aux secteurs chimie et pharma

Suite à la révision des données du PIB par le SECO, le recul de la performance économique au deuxième trimestre s'est avéré un peu moins important qu'annoncé. Avec -7,3%, il s'agit cependant de la baisse la plus forte depuis le début de la détermination trimestrielle des données. Si un effondrement bien plus important a pu être évité, c'est notamment grâce à la structure sectorielle de l'économie suisse. Ainsi, la création de valeur de l'industrie chimique et pharmaceutique a œuvré comme un stabilisateur. Les signes restent positifs pour les mois à venir. Le baromètre conjoncturel du KOF a poursuivi sa hausse et se situe bien au-delà de sa moyenne à long terme (fig. 3).

Fig. 1: États-Unis – Indice des directeurs d'achat de l'industrie

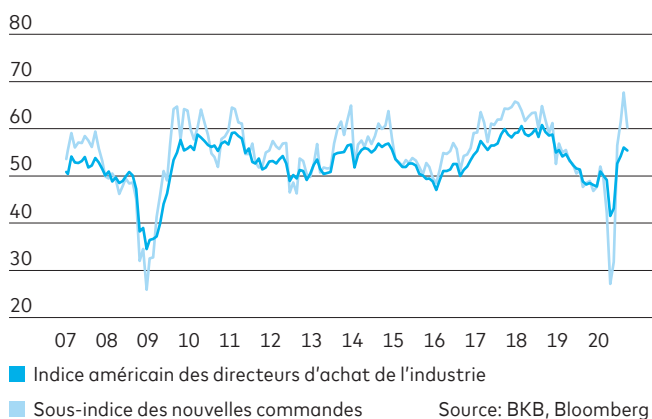


Fig. 2: Zone euro – Indicateurs de confiance

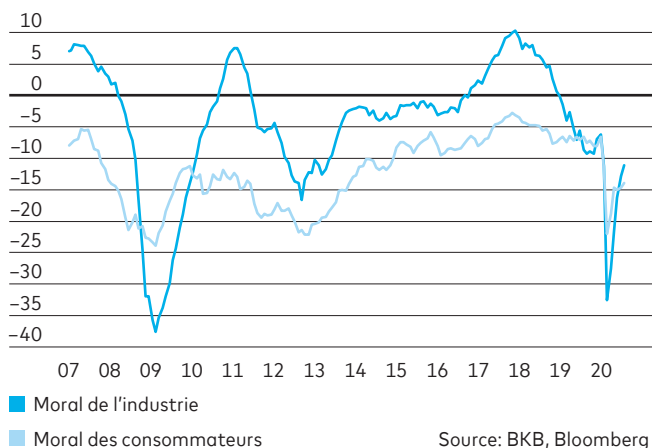
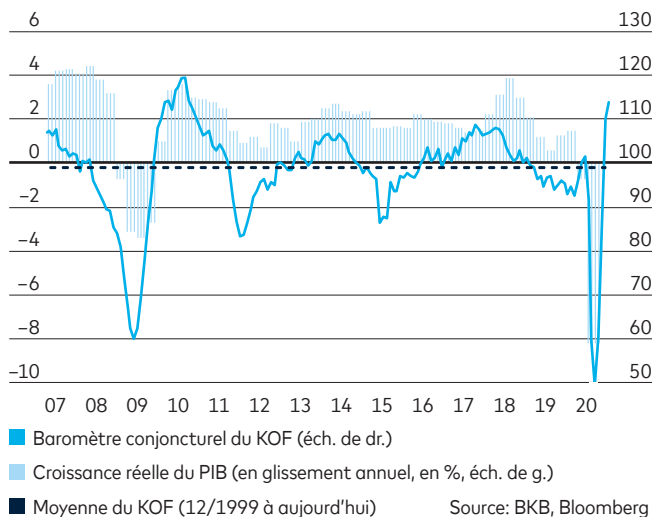


Fig. 3: indicateur avancé et PIB suisses



Taux d'intérêt, monnaies et marché immobilier

La Fed signale des taux nuls jusqu'à fin 2023

La Fed a décidé lors de sa séance de septembre de maintenir le taux directeur dans une plage de 0 à 0,25%. Les prévisions actualisées des membres de la Fed ainsi que le dernier ajustement stratégique indiquent que cette marge de variation restera inchangée jusqu'à fin 2023. Jerome Powell, président de la Fed, renvoie en outre aux directives Forward Guidance révisées. Outre le plein emploi, la Fed vise un niveau d'inflation dépassant de façon modérée le seuil des 2% pendant une période donnée. Ceci afin d'atteindre le nouvel objectif d'inflation moyenne de 2% à long terme. Le président n'a cependant pas précisé à quelle échéance et de quelle façon la Fed comptait y parvenir.

La BNS conserve sa politique monétaire expansionniste

Lors de son examen de la situation économique de septembre, la Banque nationale suisse (BNS) a, comme prévu, maintenu son taux directeur à -0,75%. Elle continue de mettre à disposition du système bancaire de grands volumes de liquidités, via des facilités de refinancement. Elle a en outre confirmé son aspiration à intervenir davantage sur le marché des devises en fonction de la situation monétaire. À partir de fin février, les incertitudes liées à la crise du coronavirus ont entraîné une augmentation de la demande de francs suisses et, partant, une forte pression à la hausse temporaire (fig. 1). Du point de vue de la BNS, la politique monétaire expansionniste demeure nécessaire pour garantir des conditions financières adéquates en Suisse et stabiliser l'évolution des prix et de la conjoncture.

Perspectives

La crainte d'une deuxième vague de coronavirus est de plus en plus présente, notamment en Europe. Les possibles mesures d'endiguement pourraient à nouveau fortement affecter l'économie mondiale. Les tensions politico-commerciales constituent également un risque conjoncturel. Les mesures économiques adoptées dans de nombreux pays ont cependant des effets positifs. Compte tenu de la politique monétaire actuellement très expansionniste, du bas niveau des taux et des perspectives de rendement peu attrayantes qui en résultent, nous maintenons une nette sous-pondération des obligations.

Marché suisse de l'immobilier

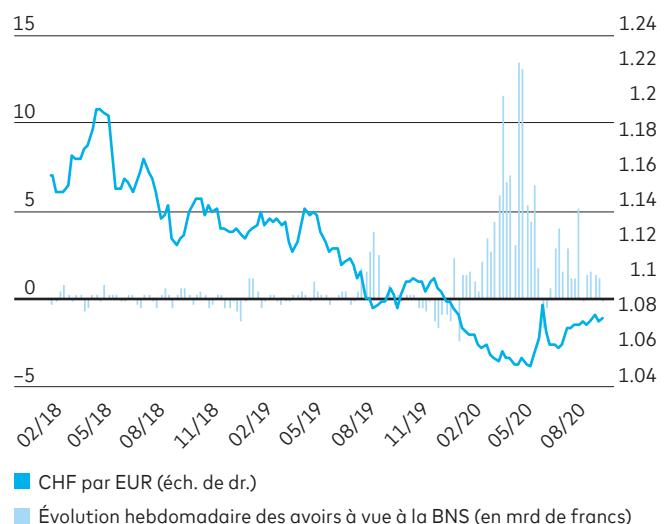
Après un mois d'août mitigé, le marché suisse de l'immobilier s'est montré dans son ensemble favorable pour les investisseurs. Tant les fonds immobiliers que les actions ont affiché une nette progression, d'environ 2,5%, les premiers ayant même légèrement dépassé les secondes. Depuis le début de l'année, l'évolution de ces deux catégories de placements diverge nettement. Tandis que la performance des actions se situe encore nettement en deçà de -10%, les fonds sont même

retournés en zone légèrement positive. Cette différence s'explique par la forte volatilité des actions et par le fait que ces dernières sont généralement davantage liées aux biens commerciaux, qui ont été cette année plus affectés par l'évolution économique négative que les biens d'habitation. Au-delà de cette évolution à court terme, les perspectives à long terme continuent de montrer que l'immobilier demeure un élément stabilisateur dans un portefeuille. Cette stabilité s'explique par l'orientation à long terme des deux moteurs du développement de la valeur: les recettes locatives et l'évolution du taux d'escompte utilisé pour les estimations immobilières. Jusqu'à présent, les recettes locatives ont été très stables. La politique monétaire souple ne laisse entrevoir aucune hausse de taux pour le moment, ce qui allège la pression sur les risques d'évaluation. Les agios ont légèrement augmenté en septembre, mais demeurent nettement inférieurs aux valeurs que les investisseurs étaient prêts à payer au début de l'année. Les facteurs positifs pour le marché de l'immobilier restent la forte demande, l'attrait des rendements sur distribution et la réputation de cette catégorie de placements, imperméable aux crises.

Nous maintenons notre pondération neutre de 5% sur le segment des placements immobiliers indirects.

Fig. 1: Variation des avoirs à vue des banques

(en mrd de francs)



Source: BKB, Bloomberg

Prises de bénéfices sur les marchés des actions

Après les nets gains de change des mois précédents, la nouvelle hausse des cas de contamination au coronavirus, l'approche des élections présidentielles américaines et les incertitudes liées au Brexit, notamment, ont conduit à des prises de bénéfices au mois de septembre sur les marchés des actions. Cette tendance a notamment touché les actions américaines et plus particulièrement les valeurs technologiques de l'indice NASDAQ 100, qui ont perdu sur le mois 1,8% et 3,7% en CHF, mais demeurent dans le positif depuis le début de l'année, avec 1,9% et 25,5%. À l'inverse, les actions suisses ont enregistré +0,5% en septembre et les actions des pays émergents +0,4% en CHF. Dans la zone euro, les actions ont enregistré des pertes de change, notamment durant la deuxième quinzaine, avec une performance de -1,8% en CHF (fig. 1).

Valeurs technologiques US dominantes

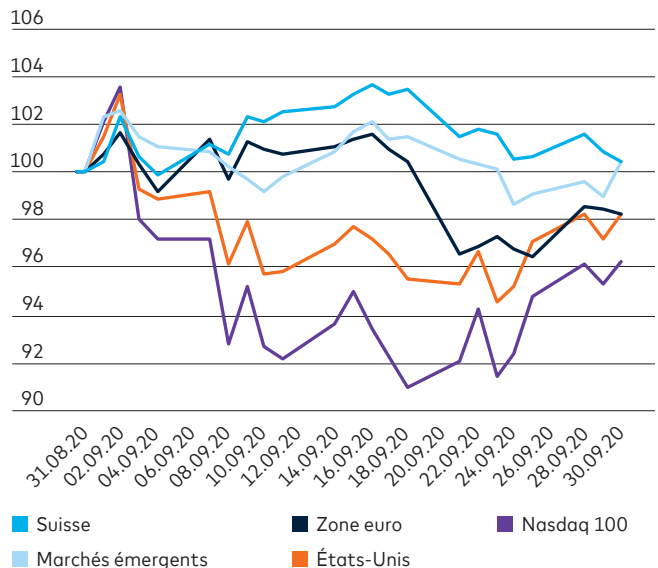
Les valeurs technologiques constituent le plus grand secteur du marché des actions américain. Le risque de concentration des cinq principaux titres – Apple, Google, Amazon, Microsoft et Facebook – s'est considérablement accru. Leur part dans la capitalisation boursière du S&P 500 est passée de 11 à 24% ces cinq dernières années et ils regroupent à eux seuls 52% de la capitalisation boursière de l'indice technologique NASDAQ 100, contre 39% il y a cinq ans. La performance relativement bonne des titres technologiques qui a provoqué cette progression a creusé l'écart entre les valorisations. La différence de valorisation du NASDAQ 100 et du S&P 500 a été multipliée par quatre en cinq ans. Seul l'avenir dira si les entreprises technologiques seront à la hauteur de ces attentes. Cette éventualité n'est pas à exclure.

Stratégie de placement

Nous conservons notre pondération neutre pour les actions par rapport au benchmark. Malgré l'évolution positive de la plupart des indicateurs avancés, les fortes incertitudes en matière de prévisions (évolution de la pandémie, élections américaines, Brexit, conflit commercial) ainsi que les valorisations élevées sont défavorables à une surpondération.

Fig. 1: Performance des actions par région en septembre

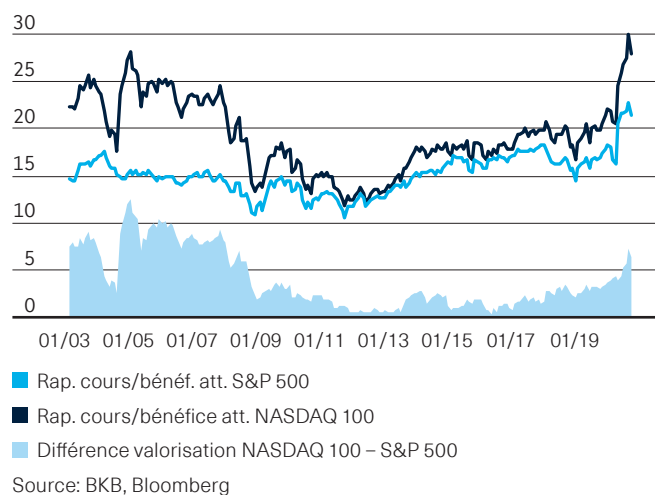
Indices Net Total Return, 31.08.2020



Source: BKB, Bloomberg (MSCI, NASDAQ Global Market)

Fig. 2: Rapport cours/bénéfice attendu S&P 500 contre NASDAQ 100

Basé sur les bénéfices attendus pour les 12 mois suivants



Source: BKB, Bloomberg

© Banque Cler / Sans engagement. Nos recommandations se fondent sur des informations publiques que nous considérons comme fiables, mais pour lesquelles nous ne prenons aucune responsabilité. Nous ne pouvons pas non plus en garantir l'intégralité et l'exactitude. Nous nous réservons le droit de modifier en tout temps sans préavis l'opinion exprimée ici. Les recommandations de placement développées dans la présente publication pourraient ne pas être applicables à certains investisseurs – selon les objectifs et l'horizon de placement ou le contexte global de la position financière. Aux investisseurs, nous conseillons qu'ils se procurent l'avis d'un spécialiste de leur banque avant de procéder à un engagement. Cette publication est le fruit de la coopération entre la Banque Cler et la BKB.