

Transcription de la conférence téléphonique du 23 avril 2020

Mesdames et Messieurs,
chers clientes et clients,

Je vous souhaite à tous la bienvenue à cette conférence téléphonique hebdomadaire, **qui est déjà la cinquième de cette série.**

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 épidémie.

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.

Par ailleurs, je suis fier que la Basler Kantonalbank / la Banque Cler participe elle aussi aux programmes de soutien cantonal et national en accordant des crédits aux PME.

Il semble que ce dispositif mis en place en Suisse à l'intention des PME soit considéré également à l'international comme un exemple à suivre en matière d'offre de crédits étatique à la fois rapide et efficace.

ÉVOLUTION DE LA PANDÉMIE

Depuis la conférence téléphonique du 16 avril, plus de 500 000 nouvelles personnes dans le monde ont été testées positives au coronavirus, ce qui porte le bilan à plus de 2,5 millions de cas. Aux États-Unis surtout, la propagation du virus ne faiblit quasiment pas.

Avant de vous parler des mesures d'assouplissement qui seront mises en œuvre en Suisse et dans de nombreux pays d'Europe au cours des prochaines semaines, j'aimerais vous donner un aperçu de la situation dans le monde.

CHINE ET RESTE DE L'ASIE

L'Asie (notamment la Chine, le Japon, la Corée du Sud et Taiwan) parvient toujours à prévenir une hausse du nombre d'infections malgré la levée de nombreuses mesures de quarantaine.

Alors que la Chine a enregistré des milliers de décès au début de l'épidémie, le Japon, la Corée du Sud, le Vietnam, les Philippines, Taiwan et Singapour cumulent à peine plus de 1000 cas.

En Asie, la lutte contre l'épidémie semble pour l'instant être très efficace. La situation a objectivement l'air de s'être apaisée, même si subsiste des doutes quant aux chiffres officiels.

La normalisation de la situation économique se poursuit donc dans une grande partie du continent.

SUISSE ET EUROPE

En Suisse, le nombre de nouveaux cas continue de reculer. À l'heure actuelle, un peu plus d'une centaine de personnes sont chaque jour testées positives au coronavirus.

Contrairement à ce que l'on craignait, nous avons pu éviter une surcharge de nos unités de soins intensifs.

Le nombre total de décès directement ou indirectement liés au virus semble donc se stabiliser autour des 1500 cas.

L'Allemagne et l'Autriche connaissent une situation similaire à la nôtre en ce qui concerne la tendance générale et le nombre de nouveaux cas.

Ceux-ci continuent également de reculer en Italie, même si leur nombre reste très élevé (plus de 2000 cas par jour). Et malheureusement, le pays enregistre toujours quotidiennement plusieurs centaines de décès.

En France aussi, la courbe est à la baisse, même si on déplore encore chaque jour un grand nombre de nouvelles infections. Le lundi de Pâques, le président

français Emmanuel Macron a donc prolongé le confinement jusqu'au 11 mai.

En Grande-Bretagne, des mesures strictes devront probablement encore être observées pendant un certain temps, car le nombre de nouvelles infections reste élevé et ne diminue que lentement.

Même si le Royaume-Uni semble avoir déjà passé la phase critique, il se trouve toujours dans une situation sanitaire dramatique.

On constate donc encore d'importantes disparités en Europe. Toutefois, la situation s'est encore nettement améliorée depuis notre dernière conférence téléphonique.

Il faudra a priori attendre au moins fin mai pour que des mesures d'assouplissement soient mises en œuvre sur l'ensemble du continent et que tous les pays se trouvent dans une situation plus ou moins similaire.

On devine en tout cas dès aujourd'hui que cet été n'aura rien à voir avec ce que nous connaissons habituellement en matière de tourisme.

ÉTATS-UNIS

En très peu de temps, plus d'un million de personnes ont été testées positives au coronavirus aux États-Unis, et plus de 45 000 personnes sont déjà décédées des suites d'une affection pulmonaire. La situation est donc encore plus grave que ce que je pressentais la semaine dernière. Les chiffres – désastreux mais réalistes – prévus par une étude de l'Imperial College qui annonçait jusqu'à 200 000 décès, semblent malheureusement se révéler justes.

Or certains États fédéraux américains comme la Géorgie ont déjà décidé de mesures d'assouplissement alors que le nombre de cas stagne, voire continue de grimper.

Le contraste avec l'Europe et l'Asie, où l'on a attendu que le nombre de nouvelles infections recule grâce aux mesures strictes prises avant de songer à un assouplissement, est donc saisissant.

Malgré les critiques formulées par de nombreux gouverneurs américains à l'encontre de la gestion de la crise par le président Donald Trump, aucune stratégie claire n'a encore été adoptée à l'échelle du pays.

Depuis la semaine dernière, chaque État agit encore plus de sa propre initiative et sur la base de sa propre évaluation de la situation.

Il y a donc fort à craindre que, malgré l'assouplissement officiel des mesures, de nombreux citoyens américains se refusent à reprendre une vie normale par peur d'être infectés. Tant que le nombre de décès restera élevé et que celui des nouveaux cas ne chutera pas, on n'observera pas de reprise rapide de l'économie.

Il pourrait par conséquent y avoir au cours des prochains mois non seulement un nombre bien plus important de victimes, mais aussi des conséquences économiques plus graves qu'en Europe ou en Asie.

SITUATION DANS LE MONDE

À l'échelle mondiale, la pandémie a probablement déjà atteint son pic.

L'Asie et l'Europe ont des raisons d'espérer que la reprise économique se poursuive – ou débute – au cours des prochains mois.

Les États-Unis, pour leur part, semblent actuellement vouloir suivre une autre voie en adoptant (tout du moins en partie et dans certains États) des mesures d'assouplissement avant même que l'on n'observe une diminution claire du nombre de cas. Il y a donc un risque que le nombre de décès soit encore bien plus élevé, mais aussi que l'impact de la crise sur l'activité économique s'avère durable et chronique.

PERTES SUR LES MARCHÉS DES ACTIONS – DEVISES

Les marchés des actions ont peu évolué depuis notre dernière conférence téléphonique, il y a tout juste une semaine.

À l'échelle mondiale, ils ont toutefois gagné entre 3 et 7% en avril.

À ce jour, l'indice suisse des actions (SMI) a chuté d'environ 9,5% 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 25%, et celui de la Chine de 6%.

La situation sur les marchés financiers s'est donc de nouveau légèrement améliorée par rapport à la semaine dernière, lorsque s'est tenue la quatrième conférence téléphonique de cette série.

Depuis, le franc est resté globalement stable par rapport à l'euro et au dollar US.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

J'ai tenté le 16 avril de vous décrire l'ampleur de la récession mondiale à venir en me basant sur les récentes prévisions du Fonds monétaire international (FMI), qui table pour 2020 sur une chute d'environ 3% de la performance économique mondiale.

Dans les pays industrialisés, ce recul pourra représenter jusqu'à 10% du produit intérieur brut (PIB).

Le FMI s'attend notamment à une diminution de 5% du PIB suisse par rapport à 2019.

Rien que pour cette année, les répercussions économiques de la crise sont de l'ordre de 2000 milliards d'euros.

Par conséquent, en l'absence de mesures de soutien étatiques (représentant plusieurs milliers de milliards), on n'aurait pas pu éviter une crise économique mondiale ayant de graves conséquences sociales.

On peut voir ce coût élevé comme un investissement en vue d'une reprise rapide en Europe, investissement qu'il faudra toutefois préserver en n'étendant que très lentement les mesures d'assouplissement.

Même si la Suisse et l'Europe dans son ensemble se concentrent de plus en plus sur la reprise de l'activité économique, il ne faut pas oublier qu'un nouveau confinement consécutif à une seconde vague multiplierait ces coûts par deux.

Il nous semble donc très important de faire preuve de prudence, car une stratégie inadéquate pourrait avoir de lourdes conséquences économiques. Si l'Asie nous montre comment éviter une seconde vague, les États-Unis pourraient en revanche prouver qu'un assouplissement rapide s'avère contre-productif.

De manière générale, il est de plus en plus clair au fil des semaines que les disparités entre les pays européens en matière de capacité à surmonter cette crise économique seront très importantes.

On s'attend donc à ce que, lors de la (vidéo)conférence prévue aujourd'hui entre les 27 chefs d'État de l'Union européenne, les divergences au sujet des «coronabonds» ou d'autres véhicules de financement communautaires restent très marquées.

Le cas de la Grèce est à cet égard un exemple parlant, qui montre qu'imposer des mesures d'austérité en échange d'une aide ne permettait pas de remettre un pays sur les rails.

Avant que la crise actuelle n'éclate, la Grèce commençait toutefois à entrevoir de premières améliorations sur le plan économique, près de dix ans après avoir bénéficié du mécanisme européen de stabilité et opéré des coupes drastiques dans les retraites et dans tous les domaines de son système social.

Alors qu'elle semblait enfin remonter la pente, le coronavirus va la plonger de nouveau dans une grave récession.

Aujourd'hui, l'économie du pays en termes réels n'est plus qu'à 40% de son niveau affiché en 2007. Avec du recul, il n'était pas complètement idiot – du moins du point de vue grec – de considérer que la meilleure option à long terme était une sortie de la zone euro, une faillite de l'État et l'introduction d'une nouvelle monnaie. À l'époque, il aurait toutefois été irresponsable d'imposer à la population grecque des conséquences à court terme encore plus graves.

Le principal problème est qu'une sortie en règle de la zone euro n'est quasiment pas réalisable dans un pays démocratique:

il suffit que des partis politiques favorables à cette option prennent de l'influence pour qu'il en résulte une fuite des capitaux et que la situation devienne rapidement très instable, sur les plans tant économique que social.

Il faudrait donc agir en catimini, pouvoir geler tous les comptes et prendre des mesures dignes d'une dictature, ce qui est heureusement inimaginable au sein de la zone euro.

L'opposition italienne rêve actuellement d'une sortie de celle-ci mais, étant donné que le simple fait d'y penser sérieusement entraîne déjà une dégradation de la situation, un tel scénario est difficilement envisageable.

Mais le contexte actuel n'en est pas moins menaçant. Il n'y a donc plus qu'à espérer que l'on pourra faire des compromis et que la situation s'améliorera avec le temps.

Notre stratégie de placement (et probablement celle de nombreux autres établissements) doit impérativement prendre davantage en compte le risque d'une nouvelle crise de l'euro.

Cela conduit notamment à une plus grande retenue dans le cadre de l'achat d'emprunts d'État italiens, ce qui, paradoxalement, brise le cercle vicieux.

Encore aujourd'hui, les marchés financiers s'attendent à ce que la notation de l'Italie se dégrade, si bien que la BCE est de nouveau contrainte d'élargir et d'assouplir les critères d'achat d'emprunts.

Le fait que le prix du pétrole soit passé en territoire négatif montre par ailleurs que des situations exceptionnelles peuvent avoir des conséquences inattendues. Il est toutefois rapidement redevenu positif: ce qui s'est produit hier ne restera donc pour le moment qu'un événement insolite.

CONCLUSION

Même si la situation demeure dramatique dans certains pays, une reprise économique au second semestre semble toujours réaliste.

Le contexte que traversent les États-Unis continue toutefois de nous préoccuper.

Le pays pourrait connaître une récession durant plusieurs trimestres. Seul le développement d'un médicamenteux ou vaccin efficace permettrait d'améliorer les choses, mais il y a peu de chances que cela se produise.

Il s'agit donc à présent d'observer de près les répercussions des mesures d'assouplissement.

Mais il faudra encore attendre plusieurs semaines avant de savoir si la Suisse et l'Europe pourront relancer leur économie sans que l'épidémie ne reparte à la hausse.

J'espère que, lors de notre prochaine conférence téléphonique, nous pourrons envisager ce qu'un semblant de normalité, et peut-être même prévoir d'aller nous faire couper les cheveux – dans le respect des mesures de précaution, bien entendu.

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.