

Transcription de la conférence téléphonique du 27 août 2020

Mesdames et Messieurs,
chers clientes et clients,

Je vous souhaite à tous la bienvenue à cette conférence téléphonique.

Je m'appelle Sandro Merino, je suis Chief investment officer 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 qui fait toujours des ravages dans le monde entier.

Évolution de la pandémie

J'aimerais aujourd'hui faire un point un peu plus bref que d'habitude sur l'évolution actuelle de la pandémie, et me concentrer davantage sur l'économie et les marchés financiers.

Depuis notre dernière conférence téléphonique, le 30 juillet, le nombre d'infections au coronavirus confirmées dans le monde est passé de 17 à 24 millions environ. On a constaté au mois d'août un ralentissement de la propagation du virus à l'échelle mondiale. Même dans les pays durement touchés tels que le Brésil ou les États-Unis, si le nombre de nouvelles infections enregistrées chaque jour reste élevé, il est bien plus faible qu'il y a encore un mois.

À ce jour, près de 180 000 personnes sont décédées des suites du Covid-19 aux États-Unis, soit de nouveau 30 000 de plus qu'il y a un mois. Un net ralentissement se dessine toutefois.

Les nombreux assouplissements mis en œuvre en Suisse et dans de nombreux autres pays européens depuis fin avril ont entraîné une hausse modérée du nombre de cas.

Le nombre d'hospitalisations et de décès en lien avec le virus n'a cependant pas augmenté aussi fortement que lors de la première vague, durant les mois de mars et d'avril. Cela s'explique non seulement par le fait que les personnes infectées sont souvent plus jeunes et ne présentent généralement que des symptômes légers, mais aussi par une meilleure efficacité du traitement médical dans les cas les plus graves.

Même si la pandémie n'est pas terminée, un reconfinement général n'est actuellement pas à l'ordre du jour, tant en Europe qu'aux États-Unis.

Aucun vaccin ni médicament contre ce virus n'est encore disponible à large échelle.

Cependant, d'après un rapport du Milken Institute, 203 vaccins et 316 médicaments contre le Covid-19 font actuellement l'objet d'essais aux quatre coins du monde. De premiers groupes de test ont d'ores et déjà été constitués pour certaines substances.

Il y a donc toujours des raisons d'espérer une amélioration de la situation grâce aux progrès de la science. Toutefois, il faudra probablement attendre encore 6 à 12 mois pour que ces avancées profitent au grand public.

Répercussions sur l'économie

Le scénario optimiste d'une nette reprise de l'économie au second semestre reste d'actualité.

Les indices des directeurs d'achat de la zone euro pour le mois d'août, publiés hier, sont en baisse par rapport au mois précédent. La reprise de l'économie se poursuit donc, mais connaît actuellement un léger ralentissement.

Cette évolution confirme les prévisions selon lesquelles les conséquences économiques des mesures de confinement dans la zone euro pourraient se faire sentir encore quelques années.

La production industrielle allemande, essentielle pour la Suisse, a encore repris des couleurs en août, comme le montre l'indice IFO, qui reflète la santé de l'économie

d'outre-Rhin et qui a lui aussi été publié hier. Le fait qu'il continue d'évoluer de façon satisfaisante nous amène à penser que l'économie allemande pourrait se rétablir un peu plus rapidement que celle des autres pays de la zone euro.

Le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) a publié aujourd'hui les données relatives à la croissance économique en Suisse au deuxième trimestre. Le produit intérieur brut helvétique a reculé de 8,2% par rapport au trimestre précédent, et est inférieur de 9,3% à celui enregistré l'année dernière durant la même période.

Aux États-Unis, la campagne présidentielle bat son plein: en effet, les citoyens se rendront aux urnes dans un peu moins de dix semaines. Même si Joe Biden jouit d'une avance confortable dans les sondages, l'issue des élections reste incertaine.

De nombreuses études s'intéressent au lien entre la couleur politique du président des États-Unis et les rendements observés sur les marchés des actions. Depuis 1945, ceux du marché américain sont en moyenne plus élevés lorsqu'un démocrate est au pouvoir que lorsqu'il s'agit d'un républicain.

Il y a peu d'explications à ce constat. Toujours est-il que les présidents républicains Nixon et Ford ont dû faire face à une stagflation dans les années 70, et que George Bush, lui aussi républicain, était au pouvoir en 2001 et 2007 lorsque le marché américain des actions a subi deux très fortes corrections.

Parmi les chevaux de bataille de Joe Biden ayant une incidence particulière sur les marchés boursiers figurent le retour en arrière partiel sur les baisses d'impôt accordées par Donald Trump aux entreprises, des réformes du système de santé ainsi qu'une nette augmentation du salaire minimal.

Une plus forte régulation (voire un démantèlement forcé) des géants technologiques américains, qui développent toujours des structures à tendance toujours plus monopolistique, constitue l'une de ses priorités.

La baisse des impôts sur les entreprises décidée par Donald Trump pourrait effectivement avoir dopé les actions américaines ces deux dernières années. Une inversion de cette tendance sur le front fiscal en cas de victoire de Joe Biden pourrait donc entraîner à court terme des pertes sur cours modérées pour ces titres.

Depuis Ronald Reagan, la forte diminution des recettes fiscales a conduit à de multiples égards à un sous-financement par l'État de nombreuses institutions publiques américaines (notamment dans le secteur de la santé ainsi que dans ceux de l'éducation, de la formation et des infrastructures), qui sont aujourd'hui au bord du gouffre.

Faute de disposer d'une majorité au Congrès, Donald Trump n'a quasiment pas pu mettre en œuvre le programme d'investissements dans les infrastructures qu'il avait promis à ses électeurs.

En cas de victoire, Joe Biden ne pourra faire avancer les choses davantage si les démocrates ne bénéficient pas d'une majorité parlementaire au Sénat et à la Chambre des représentants.

L'issue des élections s'annonce serrée. Les risques d'une polémique sur les bulletins de vote physiques et d'une contestation des résultats par Donald Trump en cas de défaite renforcent l'incertitude autour de ces élections présidentielles.

L'évolution de la pandémie de Covid-19 à l'automne pourrait elle aussi avoir un impact déterminant sur les résultats du 3 novembre. Le nombre d'infections étant de nouveau légèrement en hausse dans de nombreux pays, la pandémie pourrait amener les États-Unis et l'Europe à prendre subitement de nouvelles mesures de confinement durant la saison froide.

Pertes sur les marchés des actions – devises

Les marchés financiers sont restés plutôt stables en août: dans l'ensemble, le marché suisse des actions (indice SPI) connaît une évolution latérale depuis juin.

Seul le secteur technologique américain (indice Nasdaq) enchaîne les records.

Le fait que les actions américaines enregistrent une performance supérieure à celle des indices européens s'explique donc par la pondération sectorielle bien moins forte des valeurs technologiques sur les places boursières du Vieux continent par rapport à leurs homologues américaines.

Outre les «FANG» – Facebook, Amazon, Netflix et Google (à ce propos, l'action Google s'appelle officiellement «Alphabet Inc.») –, l'indice Nasdaq inclut de plus petites entreprises spécialisées dans les technologies de l'information ainsi que de nombreuses sociétés du secteur des biotechnologies.

Après avoir brièvement atteint la valeur record de 60 000 CHF/kg en août, le prix de l'or a légèrement diminué pour s'établir à 56 000 CHF/kg environ. Comme nous l'avions prévu, il ne s'est donc pas effondré. Notre spécialiste Hans Peter Schmidlin a procédé il y a quelques semaines à une analyse de son évolution.

On ne doit toutefois jamais faire totalement confiance aux phases de calme sur les marchés boursiers. Les neuf semaines qui nous séparent encore des élections américaines pourraient bien nous réservé quelques surprises.

Certains experts de la politique américaine tablent en effet sur une manœuvre tactique de Donald Trump en septembre visant à améliorer ses chances de réélection, actuellement faibles. Je ne m'étendrai toutefois pas sur ces spéculations hâtives et peu fondées.

Les mesures que nous avons prises dans le cadre de notre tactique de placement sont plus concrètes: nous avons décidé en fin de semaine dernière de réduire encore les liquidités en dollars dans le cadre de nos mandats de gestion de fortune.

D'une part parce que le dollar reste sous pression par rapport au franc suisse, et d'autre part parce que les mégatendances sur lesquelles nous avons misé (numérisation, démographie et développement durable) restent prometteuses.

Nous avons évalué les thèmes de la santé, de la démographie, de la technologie et du développement durable dans le cadre de l'offre de fonds de placement thématiques disponible.

Dans le cadre de notre sélection interne des fonds selon l'approche du meilleur de la classe, nous avons retenu des fonds spécifiques proposés par différents prestataires dans ces domaines. Votre conseiller ou conseillère sera à même de vous renseigner en détail au cas où vous souhaiteriez obtenir plus d'informations sur notre sélection.

Conformément à notre tactique, ces fonds de placement proposés par d'autres prestataires de renom ont d'ores et déjà été intégrés à nos solutions de placement et mandats de gestion de fortune.

Conclusion

Le scénario d'une amélioration de la conjoncture au second semestre reste d'actualité.

Le rétablissement de l'économie devrait toutefois être moins rapide au cours des mois à venir que durant la période qui a suivi la fin du confinement.

Les recherches très intensives menées dans le monde entier laissent espérer des progrès médicaux (médicament ou vaccin). Cependant, il faudra encore attendre au moins quelques mois avant que de telles substances ne puissent être déployées à large échelle.

Les élections présidentielles américaines devraient elles aussi renforcer la volatilité sur les marchés des actions. Nous prévoyons un résultat serré le 3 novembre.

Le potentiel de rapides plus-values grâce aux actions est actuellement assez limité. Des progrès importants dans le développement d'un vaccin pourraient toutefois générer de nouvelles impulsions.

Dans le cadre de notre stratégie de placement, nous restons patients dans l'application de notre tactique et maintenons pour l'instant une pondération neutre des actions, car nous avons augmenté leur part dans les domaines dont j'ai parlé tout à l'heure. Nous suivons donc des tendances qui ont jusqu'ici généré des rendements intéressants et qui nous semblent toujours judicieuses.

Même si de nouvelles mesures strictes de confinement ne sont actuellement pas à l'ordre du jour, nous continuons de suivre la situation de très près dans le cadre de nos activités de placement, et sommes susceptibles d'adapter à tout moment notre stratégie de placement et notre tactique.

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.