

Billet du Président et des gestionnaires

Juillet 2020

Le début de l'année 2020 a ressemblé en tous points à la fin de l'année 2019. À la mi-février, les actions généraient déjà à nouveau des rendements de 5%. Les acteurs du marché étaient loin d'imaginer que six semaines plus tard seulement, les actions mondiales clôtureraient le premier trimestre en baisse de 20% et les emprunts d'États mondiaux en hausse de 4,4% par rapport à leurs niveaux respectifs du début de l'année.

Les signes avant-coureurs d'une crise ont été ressentis dès la fin janvier, alors qu'éclatait en Chine une épidémie due à un nouveau coronavirus. Alors que le virus se propageait en dehors de la Chine, l'Europe n'a pris conscience de l'ampleur de la crise qu'avec la forte augmentation du nombre de contaminations en Italie. La plupart des gouvernements ont réagi en mettant en place des restrictions de sortie ou d'autres mesures de protection tout aussi radicales. La vie publique s'est pratiquement arrêtée, entraînant, dans de nombreux secteurs, un effondrement de la création de valeur. Très rapidement, les cours des investissements risqués se sont écroulés.

Une légère accalmie est ensuite survenue sur les marchés financiers à l'annonce en un temps record, par certaines banques centrales et certains gouvernements, de mesures d'aide sans précédent. Cette annonce n'a cependant pas permis d'éviter l'effondrement des données économiques à des niveaux comparables à ceux enregistrés pendant la crise économique de 2008. Au 2^{ème} trimestre, l'évolution des marchés financiers a été jalonnée par des hausses de cours massives qui semblaient être en contradiction avec l'état réel de l'économie.

Pour ce qui est des actions, la crise n'a épargné aucun secteur et aucune région. De toutes les régions, celles possédant une orientation défensive de leurs secteurs, telles que la Suisse, ont été moins durement frappées. Les marchés d'actions ont rebondi à partir de fin mars avec une progression de 17,9% (en devises locales). Cela représente toutefois encore une baisse de 5,1% sur l'ensemble du 1^{er} semestre. Une fois encore, ce sont les actions technologiques qui ont damé le pion aux autres secteurs avec un gain sur le trimestre de 30,9%. Pour le 1^{er} semestre, leur hausse atteint un niveau remarquable de 14,1% en dépit de la crise liée au coronavirus.

A travers le monde, les obligations d'Etat ont connu une évolution positive, quoique nettement moins spectaculaire : poursuivant la tendance haussière du 1^{er} trimestre, elles ont progressé de 0,6% au 2^e trimestre (+5,0% au 1^{er} semestre en devises locales).

Les obligations d'entreprise ont accusé de fortes pertes au 1^{er} trimestre, également celles bénéficiant d'une bonne solvabilité. Au 2^{ème} trimestre, les obligations d'émetteurs américains affichant une solvabilité robuste, qui sont récemment entrées sur la liste d'achat de la Réserve fédérale américaine, ont particulièrement profité de l'euphorie des marchés financiers. Toutefois, les obligations d'entreprises européennes, à haut rendement, les obligations internationales et celles des pays émergents ont aussi clôturé le 2^{ème} trimestre en territoire positif.

Les monnaies ont adopté un comportement typique des situations de crise. Les plus frappées ont été les devises « cycliques », qui dépendent généralement des exportations ou des prix des matières premières. Parmi les gagnants se trouvent en revanche le franc suisse et le yen japonais. Le manque de liquidités en dollars US a entraîné un mouvement de réflexe chez les investisseurs, qui se sont séparés de leurs investissements dans les pays émergents.