

## **Commentaire trimestriel Q1 2020**

### **Économie**

Les mesures de confinement vont précipiter le monde dans une récession pressentie brutale, mais temporaire, comme en témoignent déjà les 3,3 millions d'inscriptions au chômage aux Etats-Unis pendant la dernière semaine de mars. Cette statistique avait culminé à 0,7 million en 2008-2009. Peinant à appréhender cette situation inédite, les économistes anticipent des récessions aux Etats-Unis et en Europe entre 10% et 25% au deuxième trimestre.

En Chine, le recul d'activité est estimé entre 10% et 15% au premier trimestre. La reprise s'est développée en mars. En Europe, le redémarrage économique est envisagé mi-mars alors que les Etats-Unis devraient être en décalage de quelques semaines. Le retour à la normalité sera vraisemblablement progressif.

### **Marchés d'actions**

Sur le trimestre, les marchés actions ont subi une forte correction du fait de l'impact du confinement mondial et de l'instauration de la distance sociale lié au coronavirus. L'amplitude mais également la rapidité de cette baisse ont été particulièrement importantes. Par rapport à son point haut, le MSCI Monde a perdu plus de 34%. Toutefois, nous avons pu observer une reprise de plus 10% durant la dernière semaine du mois de mars grâce aux actions des banques centrales et des gouvernements. Le résultat est une baisse globale du MSCI Monde de l'ordre de 22% en chf. A noter que le marché suisse a joué son rôle de « refuge » car il n'a baissé « que » de 12% du fait de sa composition défensive en actions pharmaceutiques et de bien de consommation.

### **Taux d'intérêt et obligations**

Les principales banques centrales ont annoncé des rachats massifs et quasi illimités de dette publique et privée afin d'étouffer le début de panique qui s'est emparé du marché de la dette risquée. En outre, les Etats ont annoncé des plans massifs de soutien aux entreprises et aux ménages. La fuite vers la sécurité et la réduction des positions financées à crédit ont d'abord fait chuter les taux d'intérêt d'Etat. Dans un second temps, les taux d'intérêt se sont repris et sont actuellement en phase de stabilisation à des niveaux négatifs proche de ceux du début de l'année. Aux USA, les taux ont affiché une grande volatilité démarrant l'année à 1.9% pour toucher un point bas à 0.5%, remonter très rapidement à 1.2% pour,

enfin, atteindre le niveau actuel de 0.7%. Cette volatilité extrême s'explique par les décisions des banques centrales confrontées à l'impact économique de la pandémie.

## **Taux de change**

Le franc suisse ainsi que le yen ont joué leur rôle de valeur refuge dans cet environnement très volatile et incertain. Le US dollar termine avec un léger repli sur la période sous revue. Cependant, nous avons observé une forte volatilité sur le trimestre. En effet, du fait de la baisse des taux aux USA annoncée par la FED alors que la BCE ne modifiait pas le sien, le différentiel entre les taux américains et européens s'est réduit, diminuant l'avantage de taux important en faveur du USD. Cette situation a créé un appel d'air en faveur de l'euro, qui s'est dégonflé par la suite.

## **Perspectives**

Il est difficile de connaître aujourd'hui la durée exacte de la pandémie COVID-19. Cependant, nous savons que ces effets seront temporaires et que les banques centrales ainsi que les gouvernements ont activé des plans de soutien pour combattre les effets négatifs de cette pandémie mondiale, expliquant ainsi en partie de la reprise récentes des marchés.

Le retour à la confiance prendra du temps et nous nous attendons à des marchés toujours volatiles. En effet, bien que de nombreux mécanismes soient mis en place pour assurer la pérennité des entreprises, l'impact négatif sur les chiffres d'affaires et les bénéfices sera important.

L'horizon temps et la tolérance aux risques sont différentes selon les investisseurs. Dans le contexte actuel avec une horizon temps moyen terme, la correction en cours va permettre de s'intéresser à nouveau aux actions avec des niveaux d'entrée plus attrayants et dans un marché nettoyé des positions spéculatives. Enfin, n'oublions pas que la volatilité est toujours extrême quand nous atteignons les points bas des marchés.

C'est la raison pour laquelle notre priorité est de disposer d'une saine diversification et de sélectionner des actifs de première qualité. En effet, ces derniers ont tendance à bénéficier de la faiblesse des sociétés plus fragiles pour gagner en part de marché lors de sortie de crise.

Le Team GMG Institutional Asset Management SA

---

### **GMG Institutional Asset Management S.A.**

## Disclaimer

### 1-What is this document ?

The document is a document prepared and published by GMG Institutional Asset Management ("GMG"), a Swiss financial intermediary, member of the Swiss Association of Asset Managers (SAAM), a Self-Regulatory Organisation ("SRO") authorized by FINMA, or its affiliates (the "Document"). The Document is for information purposes only. It is intended to provide general comments on the economic environment, challenges and events that occurred during the previous month or otherwise stated period. Nothing contained in the Document constitutes a solicitation, offer, recommendation, or investment advice to *inter alia* buy or sell any investment instrument, give effect to any transaction, or to conclude any legal act of any kind whatsoever. This Document alone is not intended to form the basis for an investment decision, or to replace any due diligence or analytical work required by you in making an investment decision. For further important information about this document, please refer to point 4.

### 2-Restrictions to access

The Document is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. In particular, this Document is not intended and shall not be distributed to:

- US persons and must not be distributed in the USA, or
  - In any jurisdiction where its distribution may be restricted by laws applicable to this or similar types of documents.
- Persons who receive this Document should make themselves aware of and adhere to any such restrictions.

### 3-Figures and data

This Document contains figures and data obtained from sources which we believe to be reliable but are not guaranteed by us and may be incomplete and may be subject to change without notice. GMG cannot assume responsibility for the quality, correctness, timeliness or completeness of the information contained in this document.

### 4-Important information

**No independent financial analysis:** This Document is not considered as an independent financial research product under Swiss laws and regulations, in particular the directives on the Independence of Financial Research issued by the Swiss Bankers Association (SBA) (the "Directives") and consequently this Document is not governed by the Directives to the publication and distribution of independent financial research reports, including relevant restrictions or required disclosures.

**No investment recommendation:** This Document does not constitute and does not contain information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning one or several financial instruments or the issuers, including any opinion as to the present or future value or price of such instruments. This Document does not contain recommendations to the general public about financial instruments nor should it be considered as a preparatory act to the provision of an investment service or carrying out of an investment activity

**No investment advice and no personal recommendation:** This document is not and does not contain investment advice and/or personal recommendations. In particular, nothing contained in this Document may be considered as a recommendation that is made to a person in his capacity as an investor or potential investor, or in his capacity as an agent for an investor or potential investor, that is suitable or appropriate to a recipient's individual circumstances. Nothing contained in this document may be considered as an invitation, or suggestion, or recommendation or equivalent to:

- Buy, sell, subscribe to, exchange, redeem, hold or underwrite a particular financial instrument; or
- Exercise or not to exercise any right conferred by a particular financial instrument to buy, sell, subscribe to, exchange, or redeem a financial instrument.

**No offer and/or placement of financial instruments:** The opinions expressed in this document are based upon the author(s) analysis and interpretation of these particulars and are not to be construed as an invitation, solicitation or offer to buy, sell or place financial instruments.

### 5-Copyright

This document may not be reproduced in whole or in part, or further distributed or published or referred to in any manner whatsoever, nor may the information, opinions or conclusions contained in it be referred to without in each case the prior express written consent of GMG.