

REREVUE DES MARCHÉS

Le coronavirus va-t-il infecter les marchés ?

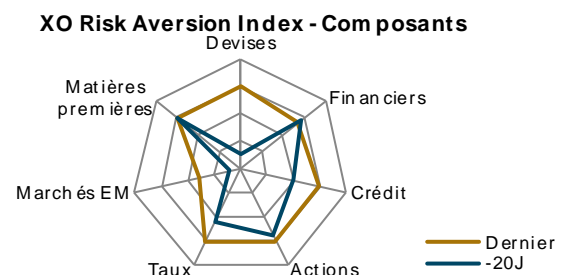
Les marchés, après avoir longtemps ignoré la propagation du virus en Chine, semblent avoir pris conscience la dernière semaine du mois de février du ralentissement économique consécutif. Le confinement de certaines régions, la fermeture d'usines et l'impossibilité de livrer des produits ou de fournir des services vont affecter la croissance du premier trimestre. Les marchés actions sont largement impactés par un sentiment de peur qui s'est installé en quelques jours. Près de 6 mois de performances boursières positives se sont envolées puisque les indices se situent à des niveaux ayant été atteints en fin d'été ou début d'automne dernier. Contrairement à ce que nous aurions pu anticiper c'est le marché actions chinois qui est le moins pénalisé alors que le Brésil vit une saison de carnaval bien morose.

Le CHF s'apprécie contre les principales devises à l'exception de l'USD. Les taux d'intérêt poursuivent leur baisse, ce qui contribue positivement aux performances des obligations. L'immobilier est en léger retrait.

Le pétrole est sous pression et affiche déjà une baisse de plus de 20% sur l'année. L'or reste stable.

Nos indicateurs de risque sont en forte hausse sur tous les facteurs.

	Valeur	Février	2020
Marchés actions			
Suisse (SMI)	9 831	-7.50%	-7.40%
Etats-Unis (S&P500)	2 954	-8.41%	-8.56%
Europe (Euro Stoxx 50)	7 083	-8.46%	-10.90%
Japon (Nikkei)	21 143	-8.89%	-10.63%
Chine (Shanghai SE)	2 880	-3.23%	-5.57%
Brésil (Bovespa)	104 172	-8.43%	-9.92%
Monnaies			
USD/CHF	0.968	0.47%	0.21%
EUR/CHF	1.065	-0.39%	-1.88%
GBP/CHF	1.238	-2.70%	-3.53%
EUR/USD	1.100	-0.74%	-2.03%
Autres classes d'actifs			
Im m obilier suisse (coté)		-0.62%	2.99%
Oblig ations suisses		0.74%	2.68%
Oblig ations m onde		1.03%	2.63%
Matières prem ières		-8.39%	-18.31%
Pétrole	44.76	-13.19%	-26.70%
Or	1 583.76	0.01%	4.00%
Taux / Indicateurs			
Tx suisse à 10 ans		-0.82%	-0.47%
Tx US à 10 ans		1.15%	1.92%
Chôm age US		3.60%	3.50%
PIB US		2.30%	2.30%
IPC US		2.30%	2.30%



I WANT YOU FOR U.S. ECONOMY

Le pays de l'Oncle Sam va vivre tout au long de l'année au rythme du processus électoral américain. Une élection de la démesure avec des montants colossaux dépensés. Nous tentons d'apporter un éclairage sur les principales forces en présence et sur les potentielles conséquences en terme boursier.

La course est lancée déjà depuis quelques mois. Une course d'endurance qui verra progressivement des candidats se désister pour finir par un duel dont le résultat nous sera présenté le 3 novembre 2020. Quatre ans après son élection, Donald Trump tentera de prolonger son mandat pour quatre années supplémentaires.

Un processus structuré

L'élection présidentielle américaine est particulière. Elle se déroule en deux phases. La première est une succession de conventions locales faisant office de primaires. Elles débutent le 3 février dans l'Iowa puis le 11 février dans le New Hampshire, le rythme s'accéléralant par la suite. Le « super mardi » du 3 mars donne les résultats de 14 États sur une journée. Le point final de cette première phase sera le 16 juillet pour le parti démocrate qui investira son candidat à la Maison Blanche. Pour les républicains la confirmation de la candidature du président Trump interviendra à la fin de la convention le 27 août.

Dates clés du processus électoral

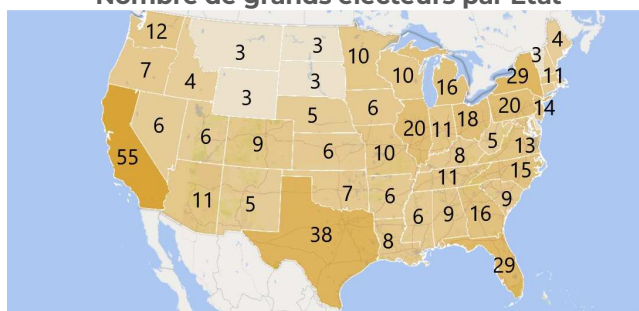
13-16 juillet	Convention nationale démocrate
24-27 août	Convention nationale républicaine
29 sept., 7, 15, 22 oct.	Débats présidentiels
3 novembre	Jour de l'élection

La seconde phase se compose de la campagne électorale traditionnelle. Le nouveau président sera élu au suffrage universel indirect. Les électeurs votent dans chaque état pour choisir des grands électeurs. Chaque État dispose d'un nombre de grands électeurs correspondant au nombre d'élus au Congrès qui prend en considération le nombre d'habitants de l'Etat. Ainsi la Californie compte 55 grands électeurs alors que le Wyoming en compte seulement 3. Au total, le Collège électoral est constitué de 538 grands électeurs. Une des particularités est que le majoritaire dans l'Etat emporte tous les grands électeurs (« Winner takes all »). C'est ce principe qui avait permis à Donald Trump d'être élu tout en ayant obtenu moins de suffrages que sa concurrente.

L'élection a toujours lieu le mardi qui suit le

premier lundi de novembre. Le choix du mardi, plutôt que le dimanche, est un choix historique lié au rythme de vie d'il y a deux siècles lorsqu'il fallait du temps aux habitants ruraux pour venir en ville. Pour ne pas partir le dimanche, jour du Seigneur, ils quittaient leur petite ville le lundi pour arriver le mardi dans les grandes villes, centres de vote.

Nombre de grands électeurs par Etat



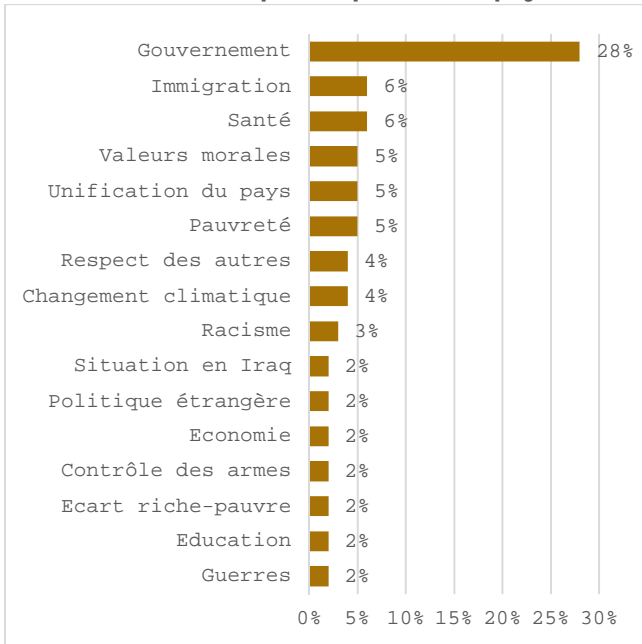
Source : XO Investments SA

Certains États sont largement démocrates, comme la Californie, d'autres traditionnellement républicains, comme le Texas. L'élection se jouera donc comme à chaque élection sur des États clés ou pivot (Swing States) : Wisconsin, Michigan, Pennsylvanie ou encore Floride. C'est là que l'élection de 2000 s'était jouée entre Bush Jr et Al Gore. Cette année la loi du corps électoral dans cet État a été modifiée. En effet jusqu'à présent les personnes ayant fait un séjour en prison n'étaient pas autorisées à voter. Ce n'est plus le cas en 2020 et peut entraîner une dynamique différente dans un État crucial.

Beaucoup de candidats

2020 s'annonce donc comme un duel entre Donald Trump, et un candidat démocrate qui sera désigné dans l'été. La campagne de 2016 avait été marquée par les thèmes de l'immigration ou de l'emploi, deux thèmes qui seront encore présents cette année. Néanmoins la campagne de 2020 risque de se focaliser sur la personnalité des candidats et leur capacité de représentation du pays plutôt que sur des thématiques traditionnelles.

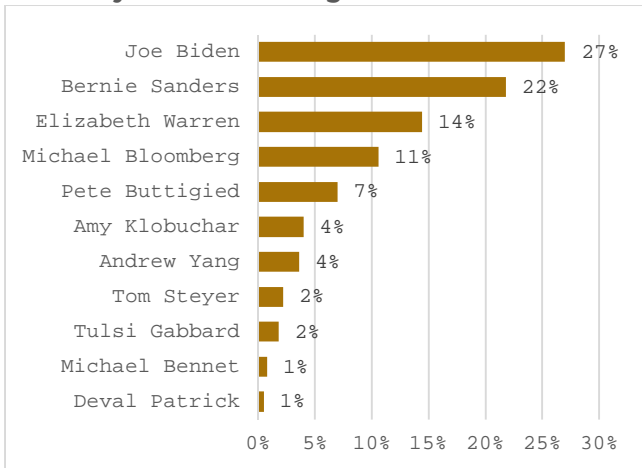
Problème le plus important du pays



Source : Gallup 2020, www.Statista.com, XO, janvier 2020

L'attention est pour l'instant focalisée sur les candidats démocrates qui luttent pour l'investiture de leur parti. Joe Biden est pour l'instant le candidat en tête mais suivi de près par Bernie Sanders, Elizabeth Warren puis Michael Bloomberg.

Moyenne des sondages des démocrates

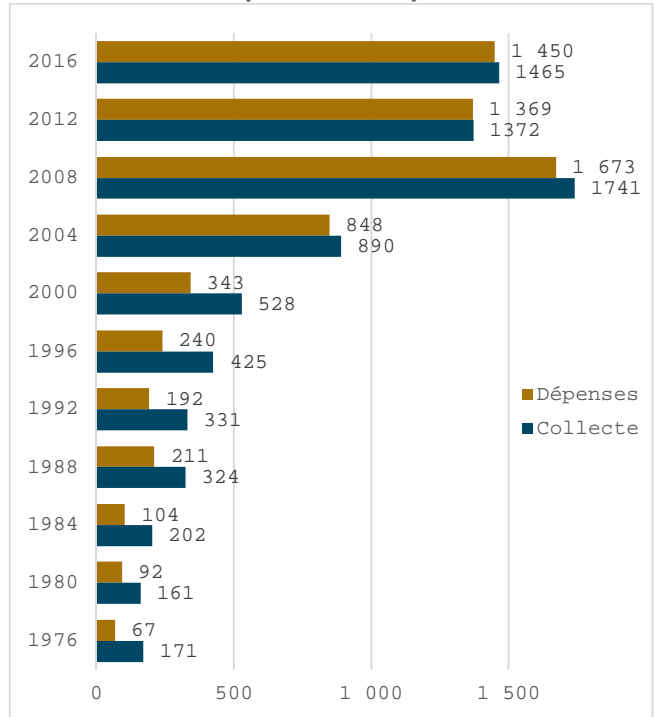


Source : www.Statista.com, XO Investments SA, février 2020

Une élection au pays du business

La campagne américaine est un véritable évènement médiatique digne d'un film hollywoodien. Les moyens mis en jeu sont considérables et ne cessent d'augmenter.

Dépenses et collecte de fonds des candidats (millions USD)

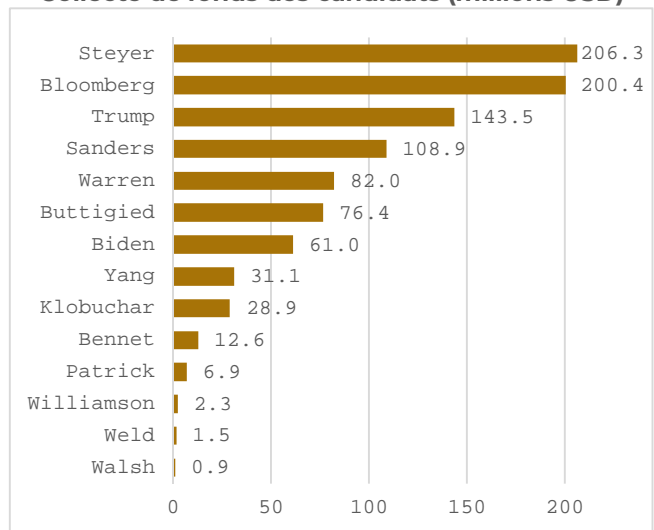


Source : www.Statista.com, XO Investments SA

Depuis 1976, les dépenses et les collectes ont été multipliées par 20. En 2016 ce sont presque 1.5 milliards d'USD qui ont été utilisés pour la campagne.

L'année 2020 part sur des bases élevées. Le candidat Steyer a déjà collecté et dépensé plus de 200 millions d'USD, alors même que nous sommes au début des primaires! Michael Bloomberg présente des chiffres comparables. Le président en exercice prépare lui aussi l'échéance de novembre en ayant récolté près de 140 millions d'USD.

Collecte de fonds des candidats (millions USD)

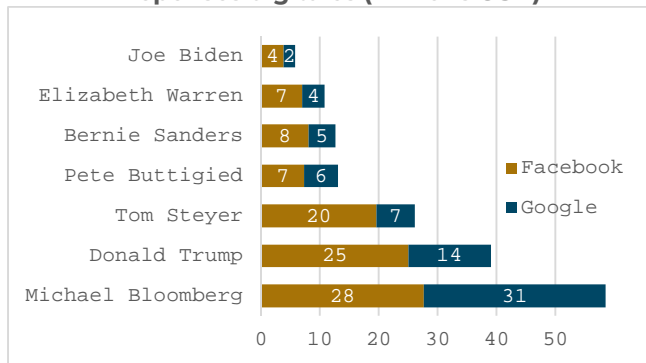


Source : www.Statista.com, XO Investments SA, février 2020

Les élections de 2012 et 2016 avaient montré

l'impact grandissant des réseaux sociaux. Les dépenses sont donc largement focalisées sur ce vecteur de communication.

Dépenses digitales (millions USD)

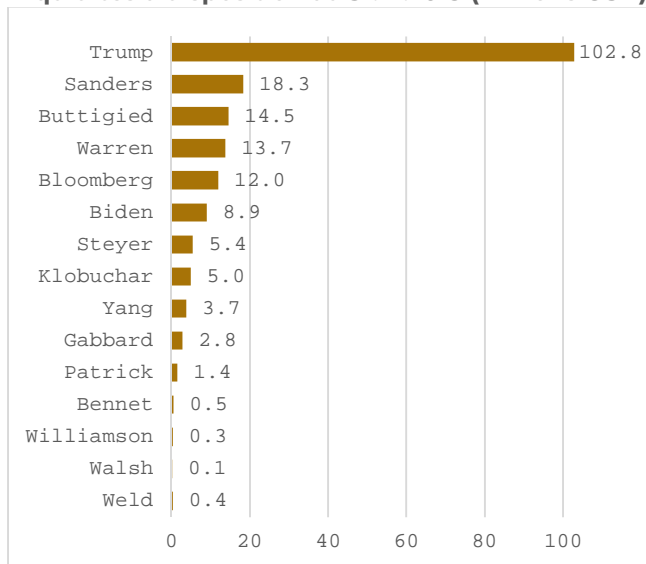


Source : www.Statista.com, XO Investments SA, février 2020

Sur les seuls Facebook et Google, Michael Bloomberg a déjà dépensé près de 60 millions d'USD, soit 30% de ses dépenses totales.

La présidentielle américaine est un show avec ses stars. Des stars qui doivent investir une part importante de leur fortune pour obtenir la victoire. Peu de candidats sont donc à plaindre en termes financiers. Le président Trump disposait au 31 décembre 2019 de plus de 100 millions en liquidité. De quoi se permettre quelques publicités complémentaires.

Liquidités à disposition au 31.12.2019 (millions USD)



Source : www.Statista.com, XO Investments SA

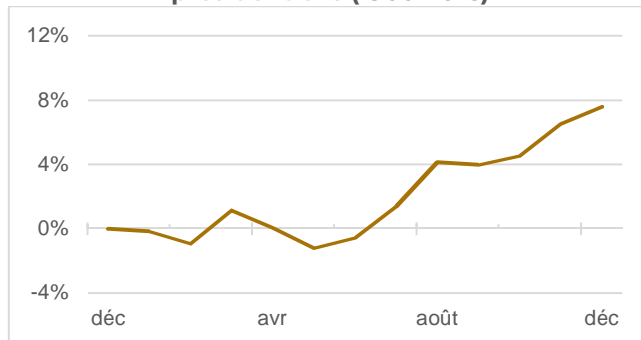
Election et performance boursière

Les marchés financiers sont les premiers

intéressés par cette campagne. Les promesses de baisse d'impôts ou de modification des conditions commerciales vont créer peur ou envie en fonction des sondages. Ils réagissent différemment en fonction des résultats.

Depuis 1900, l'année de l'élection est en moyenne bonne sur les marchés. Une année qui ne démarre véritablement qu'en mai pour finir avec de très bonnes performances.

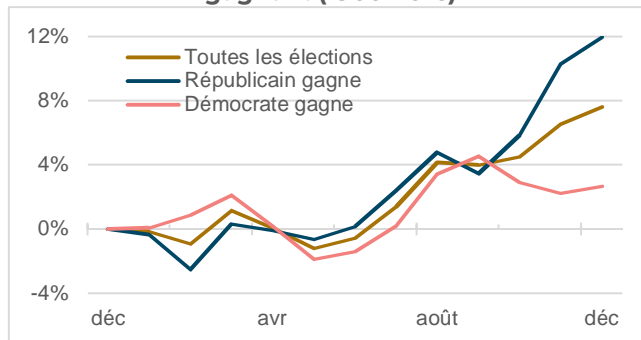
Performance boursière du Dow Jones l'année présidentielle (1900-2016)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Evidemment ces moyennes ne préjugent pas d'un résultat positif en 2020. Il convient de rappeler par exemple que 2008 était une année présidentielle et qu'elle s'est tout de même terminée avec une des plus mauvaises performances de l'histoire.

Performance du Dow Jones en fonction du parti gagnant (1900-2016)



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Il convient également de distinguer les résultats en fonction du parti remportant l'élection. Si le parti républicain gagne, les performances de fin d'année sont généralement meilleures que dans le cas contraire. Le résultat boursier dépend également du maintien ou non du parti au pouvoir.