

Revue Macro économique

Un moral d'acier

Wall Street garde le cap et le moral. Alors que les bourses asiatiques et européennes ont fortement réagi à l'assassinat du général iranien et aux tirs de missiles visant des bases US en Irak, le marché américain a fait preuve d'une sérénité sans faille. Qui peut se permettre de défier la formidable puissance militaire américaine ouvertement ? Personne ! Le pétrole et l'or, qui avaient fortement progressé à la suite de ces événements, retombent et le calme est revenu sur l'ensemble des places financières. L'avenir dira si les iraniens prennent le risque de piquer le rhinocéros avec l'un ou l'autre attentat, au risque de s'attirer des représailles sévères. En attendant ce sera business as usual...

Economie : A votre service !

La publication des indices d'activité dans les services dans le courant de la semaine dernière a confirmé que ce pan de l'économie reste le pilier de la croissance dans le monde, à quelques exceptions près. En Europe, les indicateurs ressortent mieux qu'attendu et aux Etats-Unis, l'ISM non manufacturier grimpe à 55 points, un plus haut de 4 mois. Le mauvais élève, sans trop de surprise, c'est le Japon : l'activité du secteur des services nippon s'est contracté en décembre à son rythme le plus élevé depuis septembre 2016...pas bien !

En Allemagne, ce sont les commandes à l'industrie qui inquiètent. Elles ont encore baissé de 1.3% en novembre, confirmant que les grands exportateurs allemands souffrent toujours du ralentissement économique mondial.

Enfin les données concernant l'emploi US publiées en fin de semaine sont plutôt mitigées avec 145'000 créations d'emploi contre 160'000 attendues. Le taux de chômage reste cependant à un niveau historiquement bas : 3.9%.

Taux - Obligations

Les rendements des emprunts souverains se stabilisent, ces valeurs restant tout de même un investissement refuge tant que la crise du Moyen Orient demeurera imprévisible. Le trading latéral s'opère car ni les taureaux, ni les ours n'ont réussi à marquer de manière décisive la semaine.

Le dix ans américain se négocie sur la base de 1.84%. En Europe, le Bund se maintient en territoire négatif (-0.2%), ce qui n'est plus le cas de l'OAT française depuis les dernières semaines (0.04%). L'Italie et l'Espagne voient leurs taux s'équilibrer, respectivement à 1.32% et à 0.43%.

Excepté l'Allemagne, seuls les Pays Bas (-0.11%), la Suisse (-0.55%) et le Japon (-0.05%) conservent des rendements négatifs sur leurs emprunts à dix ans.

Fixed Income - Govies	Yield	Last Week	Change(Bips)	Spread vs Bunds	YTD Chge (Bips)
	04/01/2020				
Suisse 10 Y	-0.52%	-0.56%	4.00	-28	1
Allemagne 10 Y	-0.24%	-0.29%	5.00	-	1
France 10 Y	0.05%	0.03%	2.50	29	0
Espagne 10 Y	0.45%	0.41%	4.00	69	2
Italie 10 Y	1.34%	1.36%	-2.00	158	-3
Portugal 10 Y	0.40%	0.36%	4.00	64	1
US 10 Y	1.82%	1.80%	2.00	206	-5
UK 10 Y	0.77%	0.74%	3.00	101	1

Fixed Income - High Yield	Last	One Week	YTD Chge	YTD chge in EUR
	04/01/2020			
Markit Iboxx Euro HY	113.754	0.03%	0.18%	
Markit Iboxx USD HY	94.620	0.18%	0.48%	1.25%

On notera que les volumes d'émission en Euro frôlent des records avec déjà plus de 35 milliards en ce début 2020. L'engouement pour ses émissions s'explique d'une part par le fait que les investisseurs n'anticipent pas de hausse de taux à moyen terme et que le marché secondaire étant à sec, les opérateurs se sont portés sur le marché primaire.

Marché des changes

Le dollar s'est légèrement apprécié face à l'euro et plusieurs autres devises, dans un marché faisant relativement peu cas des tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et l'Iran. Contrairement aux actions et au pétrole, le marché des changes n'a pas eu plus de réaction avec l'apaisement du conflit. Le dollar index, qui mesure la valeur du billet vert face à un panier d'autres devises, s'est apprécié de 0.30%.

La livre sterling s'équilibre contre le billet vert (1.31 USD) à quelques jours du début des négociations avec l'UE, qui pourraient selon la présidente de la Commission européenne, Mme Von der Leyen, nécessiter un prolongement pour régler tous les aspects de la séparation.

La monnaie unique se dégrade sur la semaine, à l'image de l'EUR/USD (1.109) ou encore l'EUR/CHF (1.08) suite à des statistiques décevantes sur l'industrie en Allemagne. De son côté, la devise helvétique reste recherchée par les cambistes et conserve ses atouts notamment face au dollar à 0.97 CHF.

Forex - EUR	Pr. Year Cl.	Last Price	YTD chge	One week	USD	YTD Chge	One week
		04/01/2020					
EUR/USD	1.121	1.112	-0.77%	-0.34%	USD/EUR	0.75%	0.35%
EUR/CHF	1.085	1.082	-0.34%	-0.29%	USD/CHF	0.50%	-0.02%
EUR/CAD	1.456	1.451	-0.34%	0.06%	USD/CAD	0.49%	0.41%
EUR/JPY	121.830	121.740	-0.07%	0.95%	USD/JPY	0.79%	1.28%
EUR/AUD	1.598	1.611	0.83%	0.36%	USD/AUD	1.61%	0.70%
EUR/TRY	6.651	6.536	-1.74%	-1.90%	USD/NZD	1.40%	0.51%
EUR/GBP	0.845	0.851	0.75%	-0.16%	USD/GBP	1.51%	0.17%
EUR/BRL	4.504	4.555	1.13%	0.37%	USD/BRL	1.92%	0.72%
EUR/CNY	7.801	7.693	-1.39%	-1.01%	USD/CNY	-0.63%	-0.68%
EUR/SGD	1.507	1.500	-0.50%	-0.39%	USD/SGD	0.19%	-0.09%

EUR/USD : l'Euro fait de la résistance sur les niveaux critiques de 1.11. Une chute vers les niveaux de 1.108 voir un peu plus bas serait un clair signal de vente.



Indices boursiers

Les marchés boursiers restent sous l'influence positive du probable dénouement de la guerre commerciale sino-américaine. Les valeurs de technologie et les cycliques se taillent la part du lion au palmarès des hausse. Ceci explique la forte progression du Dax et des indices US. Plus chargé en valeurs défensives, le SMI est en retrait. Il sera intéressant de la réaction des marchés lorsque la signature de l'accord commercial sera effective.

Les marchés émergents démarrent également très bien l'année pour des raisons similaires. Le poids des pays asiatique est en effet prépondérant dès cet indice et ce qui est bon pour la chine, l'est bien évidemment pour ses voisins.

Indices	Last Price	One week	YTD chge	YTD chge in EUR
	04/01/2020			
EUROSTOXX50	3 789.520	0.43%	1.18%	
Nasdaq100	8 966.636	1.96%	2.67%	3.47%
SMI	10 639.490	-0.56%	0.21%	0.56%
CAC40	6 037.110	-0.12%	0.99%	
DAX	13 483.310	2.00%	1.77%	
FTSE 100	7 587.850	-0.45%	0.60%	-0.14%
AEX	610.430	-0.10%	0.97%	
MIB30	24 021.400	1.35%	2.19%	
SP500	3 265.350	0.94%	1.07%	1.85%
Bovespa	115 503.420	-1.87%	-0.12%	-1.24%
Shanghai Composite	3 092.291	0.28%	1.38%	2.82%
Nikkei 225	23 850.470	0.06%	0.06%	0.13%
MSCI Frontier (USD)	587.409	0.32%	0.25%	1.02%
MSCI Emerging (USD)	1 133.630	0.87%	1.70%	2.49%

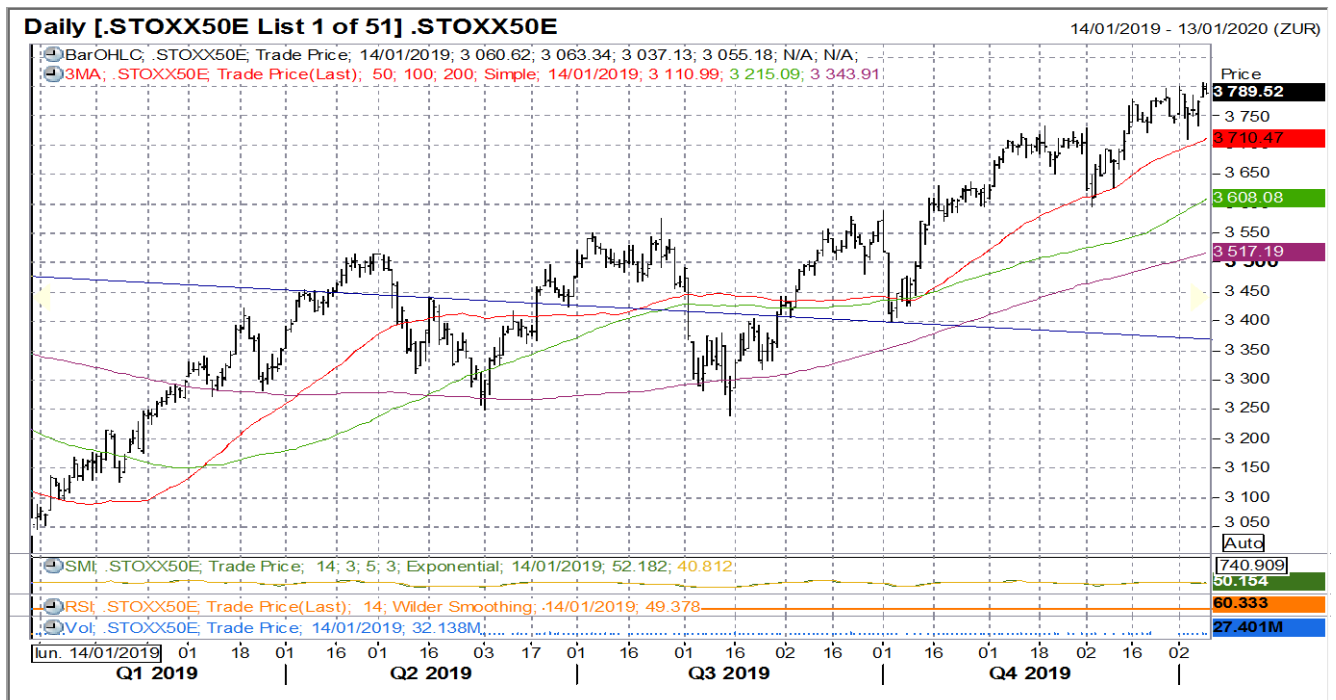
SMI :

La tendance sur l'indice helvétique reste positive. On est dans les plus hauts historiques mais un retour vers la moyenne mobile courte (50 jours) ne peut être exclu. Mais sans retour de l'aversion au risque, il n'y a pas de raison de penser que le SMI devrait se retourner à la baisse de façon durable.



Eurostoxx50 :

La malédiction du trend baissier de très long terme semble définitivement. L'indice évolue « sagement » juste au-dessus de sa moyenne mobile courte. Attention à l'écart grandissant avec la moyenne mobile longue, le marché européen revenant régulièrement tester cette moyenne importante



Matières premières

Commodities	Ytd Chge	Last Price	One Week
		04/01/2020	
CRB Index	-0.79%	3 059.590	-0.87%
XAU/USD	2.98%	1 562.040	0.69%
XAG/USD	1.46%	18.091	0.31%
PLT/USD	1.56%	978.036	-0.25%
OIL (WTI)	-3.31%	59.040	-6.36%
OIL(BRENT)	-1.59%	64.980	-5.41%
Nat. Gas	0.59%	2.202	3.38%
Copper (lb)	0.41%	2.810	1.06%

La semaine fut relativement agitée sur les marchés des commodities du fait des tensions géopolitiques. Les cours pétroliers enregistrent une performance hebdomadaire négative, les prises de bénéfices effaçant complètement la fièvre du début de semaine. Le Brent recule ainsi à 65.2 USD, après avoir dépassé les 70 USD mercredi tandis que le WTI repasse en-deçà des 60 USD, soit une perte de plus de 7% (voir graphique)

De la même manière, la volatilité a animé la séquence hebdomadaire sur l'or et l'argent. Après avoir enregistré un pic à 1611 USD, le métal doré se stabilise autour de 1550 USD, soit son niveau de vendredi dernier. L'argent se négocie quant à lui autour de 18 USD l'once. A noter que les cours du palladium ont inscrit un nouveau record absolu à 2151 USD.

Le calme règne sur le compartiment des métaux de base. Les opérateurs semblent adopter une position d'attente à quelques jours de la signature d'un premier accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine.

