

Revue Macro-économique

Le syndrome chinois – Le Retour

Après le SRAS en 2003, le nouveau coronavirus made in China a de quoi inquiéter tout le monde et provoquer des remous dans les marchés financiers. Durant le week-end, le nombre de cas répertoriés en Chine semble avoir bondi. Pas de panique en ce moment, les autorités chinoises semblent prendre d'importantes mesures préventives afin d'éviter une pandémie. Mais les mises en quarantaine de villes entières, l'arrêt des vols intérieurs et de nombreuses restrictions aux déplacements tombent très mal alors que les festivités du nouvel an chinois débutaient. Même limitée à la Chine, cette situation, si elle devait durer, pourrait avoir un impact non négligeable sur la croissance en Asie et dans une moindre mesure, dans le monde.

Economie : Le FMI plus optimiste

Le FMI a présenté ses projections 2020 et ses propos sont rassurants, en indiquant une croissance de 3.3% de l'économie mondiale. Il indique que l'activité industrielle repart et que les tensions commerciales se sont réduites. L'institut prévoit une croissance de 6% pour la Chine et 2% pour les Etats-Unis mais un ralentissement de l'économie indienne.

En Europe, l'indicateur ZEW, mesurant le moral des investisseurs allemands, atteint 26.7 points au plus haut depuis 2015. En parallèle, le taux de chômage anglais tombe à un niveau historique à 3.8%. La longue liste des publications de Flash PMI (sondages auprès des directeurs des achats) a permis de vérifier qu'en l'Allemagne, l'activité manufacturière se redressait légèrement à 45.2 contre 43.7 (toujours en contraction), hausse qui s'applique également sur les services, avec un indicateur à 54.2 contre 52.9.

Aux Etats-Unis, ces mêmes statistiques ressortent mitigées. Pour le compartiment industriel, le chiffre ressort à 51.7 contre 52.4 anticipé, tandis que les services rassurent à 53.2 (consensus 52.9).

Taux - Obligations

La nouvelle révision à la baisse du Fonds Monétaire International dans sa mise à jour des « perspectives de l'économie mondiale » n'a pas modifié sensiblement le baromètre du marché obligataire. En revanche, le stress venu d'Asie, avec le coronavirus, a entraîné des achats de sécurité. Résultats, les rendements des emprunts souverains se sont dégradés.

Le 10 ans américain revient sur 1.7%, soit une perte de dix points de base.

Le même mouvement s'applique en Europe, avec la baisse du rendement sur le Bund à -0.34% et sur l'OAT française, qui repasse symboliquement sous le zéro. L'Italie, malgré les incertitudes politiques, en profite et voit le taux de son emprunt majeur tomber à 1.29%, tout comme l'Espagne à 0.35% ou le Portugal.

De son côté, la Suisse conserve des conditions optimales pour emprunter, avec un taux à -0.73%.

Côté High Yield, la tendance par contre est à la hausse des rendements, traduisant les craintes des investisseurs d'une possible dégradation du climat économique si la situation sanitaire devait empirer.

Fixed Income - Govies		Yield	Last Week	Change(Bips)	Spread vs Bunds	YTD Chge (Bips)
		24.01.2020				
Suisse 10 Y		-0.73%	-0.60%	-13.00	-39	-20
Allemagne 10 Y		-0.34%	-0.22%	-12.00	-	-9
France 10 Y		-0.08%	0.04%	-12.00	26	-13
Espagne 10 Y		0.35%	0.47%	-12.00	69	-8
Italie 10 Y		1.29%	1.39%	-10.00	163	-8
Portugal 10 Y		0.36%	0.41%	-5.00	70	-3
US 10 Y		1.69%	1.83%	-14.00	203	-18
UK 10 Y		0.57%	0.63%	-6.00	91	-19

Fixed Income - High Yield		Last	One Week	YTD Chge	YTD chge in EUR
		24.01.2020			
Markit Iboxx Euro HY		113.973	-0.09%	0.38%	
Markit Iboxx USD HY		93.920	-0.71%	-0.27%	1.39%

Marché des changes

Les cambistes se sont replacés sur la livre sterling à la publication des données sur le chômage, meilleures que prévu et marquant ainsi un plus bas depuis 1975 (3.8%). Le marché de l'emploi continue de défier une croissance anémique au Royaume-Uni. La parité GBP/USD s'envole de 100 points de base, à 1.31 et l'EUR/GBP revient sur 0.843, perdant le même écart au profit de la devise britannique.

La monnaie unique a cédé du terrain face à ses contreparties. L'EUR/JPY se négocie à 121.13 (-150 points de base). Le parcours baissier se réplique contre le franc suisse à 1.07 et face au dollar à 1.102. L'approche des élections régionales italiennes pèse sur l'euro alors que la première réunion 2020 de la Banque centrale européenne n'a pas vraiment apporté d'éléments nouveaux.

Du côté de la monnaie japonaise, la tendance est à la reprise, à l'image de l'USD/JPY qui recule de 79 points de base.

Forex - EUR	Pr. Year Cl.	Last Price	YTD chge	One week	USD		YTD Chge	One week
		24.01.2020						
EUR/USD	1.121	1.102	-1.63%	-0.59%	USD/EUR	1.64%	0.59%	
EUR/CHF	1.085	1.071	-1.35%	-0.23%	USD/CHF	0.36%	0.31%	
EUR/CAD	1.456	1.449	-0.47%	0.03%	USD/CAD	1.19%	0.60%	
EUR/JPY	121.830	120.440	-1.14%	-1.38%	USD/JPY	0.62%	-0.79%	
EUR/AUD	1.598	1.615	1.05%	0.11%	USD/AUD	2.72%	0.64%	
EUR/TRY	6.651	6.547	-1.57%	0.23%	USD/NZD	1.74%	0.09%	
EUR/GBP	0.845	0.843	-0.26%	-1.07%	USD/GBP	1.39%	-0.49%	
EUR/BRL	4.504	4.609	2.34%	-0.11%	USD/BRL	4.04%	0.48%	
EUR/CNY	7.801	7.646	-1.99%	0.54%	USD/CNY	-0.36%	1.13%	
EUR/SGD	1.507	1.489	-1.20%	-0.27%	USD/SGD	0.39%	0.28%	

EUR/USD : l'Euro a cassé sa résistance à 1.11. La chute vers les niveaux de 1.10 confirme le signal de vente évoqué lors de notre dernière édition.



Indices boursiers

Les marchés ont pour la plupart inscrit des plus hauts historiques depuis le début de l'année. Les premiers résultats trimestriels des entreprises US ont été bien accueillis, les banques et le secteur de la technologies ont très bien publié. Mais avec l'apparition du niveau coronavirus, la semaine dernière a vu le retour de la volatilité, signe d'une aversion au risque grandissante. Ces phases de plus grande volatilité s'opèrent sur des sommets graphiques mais elles marquent une forte incertitude de la part des investisseurs qui peuvent se placer rapidement dans un sens comme dans un autre.

Sur la dernière semaine, c'est l'Asie qui paie le plus lourd tribut. Le Nikkei a perdu 0.9%, le Hang Seng décroche de 3.5% tandis que le Shanghai composite a cédé 3.2% (la bourse chinoise restera fermée jusqu'au 31 janvier pour les célébrations du Nouvel An lunaire).

En Europe, les performances sont mitigées. Le CAC40 enregistre une perte hebdomadaire de 1.25%, avec le luxe et l'automobile, le Footsie cède 1.15% tandis que le Dax gagne 0.37%.

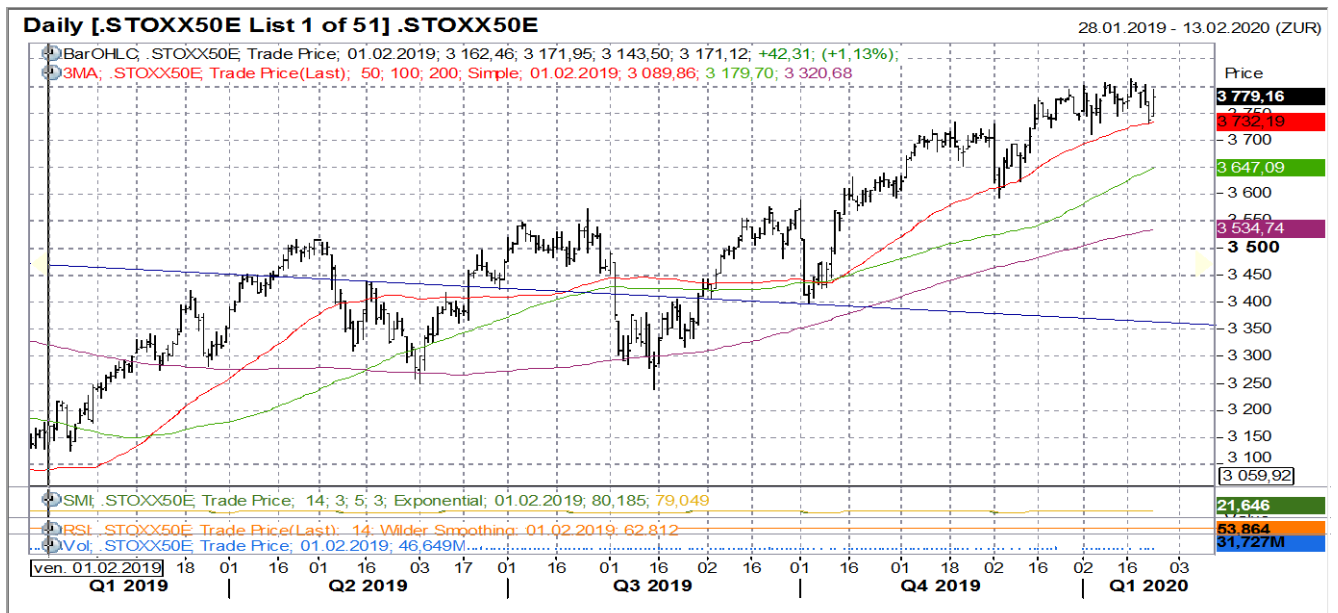
Quant à Wall-Street, le Nasdaq 100 s'effrite de 0.35% sur la semaine tandis que le S&P500 recule de 1.03%.

Indices	Last Price	One week	YTD chge	YTD chge in EUR
	24.01.2020			
EUROSTOXX50	3'779.160	-0.76%	0.91%	
Nasdaq100	9'141.467	-0.35%	4.68%	6.41%
SMI	10'849.750	0.07%	2.19%	3.60%
CAC40	6'024.260	-1.25%	0.77%	
DAX	13'576.680	0.37%	2.47%	
FTSE 100	7'585.980	-1.15%	0.58%	0.84%
AEX	614.240	-0.22%	1.60%	
MIB30	23'969.130	-0.71%	1.97%	
SP500	3'295.470	-1.03%	2.00%	3.70%
Bovespa	118'376.360	-0.09%	2.36%	0.02%
Shanghai Composite	2'976.528	-3.22%	-2.41%	-0.43%
Nikkei 225	23'850.470	0.00%	0.06%	1.21%
MSCI Frontier (USD)	597.307	0.36%	1.94%	3.63%
MSCI Emerging (USD)	1'119.390	-2.39%	0.42%	2.09%

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. 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 : l'indice européen a rebondi sur sa moyenne courte à 50 jours. Il faut maintenant confirmer. Sans l'ambiance actuelle, le risque serait plutôt baissier et la possibilité de voir l'indice se diriger vers sa moyenne à 100 jours (verte).



Matières premières

Les cours pétroliers se sont nettement repliés sur la quinzaine écoulée, lestés par la propagation rapide du nouveau coronavirus, qui pourrait affecter la demande de pétrole en Chine. Concernant les Etats-Unis, si les stocks hebdomadaires ont enregistré une baisse surprise, la production se maintient à un niveau record (13 mbj). Le Brent lâche 7% à 60.9 USD tandis que le WTI se négocie à 54.2 USD.

Les parcours de l'or et l'argent ont divergé cette semaine. Le métal doré s'est stabilisé à 1570 USD, recherché pour son caractère refuge. Le compartiment des métaux industriels s'inscrit en net baisse, impacté par les nouvelles venant de Chine. Le cuivre perd du terrain (-5.71% sur la dernière semaine), tout comme l'aluminium et le nickel.

Commodities	Ytd Chge	Last Price	One Week
CRB Index	-3.47%	2'976.790	-3.24%
XAU/USD	3.53%	1'570.365	0.91%
XAG/USD	1.41%	18.082	0.47%
PLT/USD	4.23%	1'003.763	-1.61%
OIL (WTI)	-11.25%	54.190	-7.43%
OIL (BRENT)	-8.09%	60.690	-6.41%
Nat. Gas	-13.52%	1.893	-5.49%
Copper (lb)	-4.11%	2.684	-5.71%