

Revue Macro-économique

Coronavirus – les marchés immunisés ?

Après une clôture à leur plus bas le 31 janvier dernier, dans le sillage des inquiétudes suscitées par le coronavirus chinois, les places financières ont fait quasi-carton plein en alignant quatre séances consécutives de hausse au cours de la semaine dernière. Malgré un bilan qui s'alourdit, les investisseurs font le pari d'une contagion limitée et ont surtout retenu les bonnes statistiques et résultats d'entreprises, mais aussi l'annonce par les autorités chinoises d'un allègement de 50% des taxes douanières sur 75 milliards de produits américains importés. Quelques prises de bénéfices sont néanmoins intervenues ce vendredi, suite à un rapport mensuel sur l'emploi américain contrasté.

Economie : l'Europe toujours convalescente.

Les données publiées en fin de semaine dernière ont montré que la stabilisation de l'environnement économique dans la zone euro ne peut être considérée comme acquise. Les ventes au détail de décembre en Allemagne et la croissance du PIB de la zone euro au quatrième trimestre se sont avérées décevantes. Les chiffres de la première économie européenne peinent à progresser. Les commandes passées à l'industrie ont diminué en décembre de 2.1%, après un recul de 0.8% en novembre, un chiffre en dessous des attentes. Sur un an, le recul totalise 8.6%.

Aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier a gagné 3.1 points en janvier par rapport à décembre, pour s'établir à 50.9 points, signalant que l'activité retourne en croissance. Les analystes tablaient sur un recul à 48.1 points. Les conséquences du coronavirus n'ont donc pas encore impacté la dynamique outre-Atlantique.

Le rapport officiel sur le marché du travail américain pour le mois de janvier, publié en fin de semaine fait état d'une croissance de l'emploi continuant à être tirée par les prestataires de services. Le taux de chômage remonte à 3.6%, mais reste proche de son point bas historique (3.5%). Les créations d'emplois ressortent, en revanche, nettement meilleures que prévu (225K contre 163K attendu), mais il faut apporter un petit bémol à ces chiffres, la révision annuelle finale des statistiques de l'emploi 2019 fait apparaître une surestimation de 500.000 emplois au fil des statistiques mensuelles. Quant au salaire horaire, il progresse de seulement 0.2% (consensus 0.3%) sur le mois et de 3% sur les douze dernier mois.

Taux - Obligations

Véritable thermomètre de la finance, le marché obligataire a également enregistré une remontée des rendements après la forte correction de fin janvier. Hors aggravation de l'épidémie de coronavirus cependant les évolutions à la baisse ne devraient pas être supplantées par de fortes hausses vu les politiques ultra accommodantes des banques centrales.

Toujours en Europe, l'Italie, malgré sa fragilité politique et économique qui pourrait entraîner un abaissement prochain de sa note, voit le coût de sa dette se réduire à 0.95%. Le mouvement accommodant se réplique pour les emprunts à dix ans espagnol (0.30%). En Suisse, les investisseurs doivent payer 0.72% d'intérêts négatifs lorsqu'ils possèdent de la dette principale helvétique. Malgré la bonne santé de l'économie US, la courbe des taux s'est à nouveau inversée...signal d'alarme !

Sur le marché primaire, les émissions « corporate » ont la cote. Ainsi la récente levée obligataire par LVMH pour 5.2 milliards a fait l'objet de souscriptions pour un montant 5 fois supérieur à l'offre...

Fixed Income - Govies	Yield	Last Week	Change(Bips)	Spread vs Bunds	YTD Chge (Bips)
	07.02.2020				
Suisse 10 Y	-0.72%	-0.75%	3.00	-33	-19
Allemagne 10 Y	-0.39%	-0.44%	5.00	-	-14
France 10 Y	-0.13%	-0.18%	5.00	26	-18
Espagne 10 Y	0.30%	0.23%	7.00	69	-13
Italie 10 Y	0.95%	0.95%	0.00	134	-42
Portugal 10 Y	0.30%	0.23%	7.00	69	-9
US 10 Y	1.59%	1.50%	9.00	198	-28
UK 10 Y	0.58%	0.52%	6.00	97	-18

Fixed Income - High Yield	Last	One Week	YTD Chge	YTD chge in EUR
	07.02.2020			
Markit Iboxx Euro HY	114.081	0.39%	0.47%	
Markit Iboxx USD HY	94.200	0.47%	0.03%	2.44%

Marché des changes

La devise australienne connu de fortes amplitudes sur les dernières séances, grâce à la remontée des places financières asiatiques. Ce mouvement se confirme sur la parité GBP/AUD qui perd 500 points de base en faveur de la devise de l'hémisphère sud ou encore par les gains de 150 points de base face au yen, à 73 JPY.

Sur le vieux-Continent, la livre sterling cède du terrain face au dollar à 1.29 USD ou encore face à l'euro (0.85 GBP). La volatilité observée l'année dernière pourrait faire son retour en 2020 à mesure que vont s'approfondir les discussions sur la future relation commerciale entre le Royaume-Uni et la communauté européenne.

En raison de l'épidémie en Chine, la banque centrale de Singapour a signalé qu'elle était prête à réduire son taux de base pour soutenir l'économie. Le dollar de Singapour a perdu 350 points de base face à l'euro (1.525 SGD) et 400 points de base contre le dollar à 1.39 SGD (voir graphique).

En revanche, la monnaie unique reste lourde face au billet vert et repasse sous les 1.10 USD. La présidente de la BCE vient de déclarer que la politique monétaire actuelle, soit le maintien des taux d'intérêt au plus bas et la reprise des rachats d'actifs, agit comme un stabilisateur efficace pour soutenir la zone euro, ce qui va dans le sens des « vendeurs » de la devise européenne.

Les cambistes se sont délestés de leurs positions en valeurs refuge, entraînant de ce fait des écarts significatifs comme sur le couple USD/JPY, qui passe de 108.4 à 110.

Forex - EUR	Pr. Year Cl.	Last Price	YTD chge	One week	USD	YTD Chge	One week
		07.02.2020					
EUR/USD	1.121	1.094	-2.35%	-1.34%	USD/EUR	2.38%	1.36%
EUR/CHF	1.085	1.070	-1.41%	0.14%	USD/CHF	1.05%	1.53%
EUR/CAD	1.456	1.457	0.03%	-0.78%	USD/CAD	2.49%	0.62%
EUR/JPY	121.830	120.100	-1.42%	-0.07%	USD/JPY	1.03%	1.28%
EUR/AUD	1.598	1.640	2.60%	-1.07%	USD/AUD	5.14%	0.31%
EUR/TRY	6.651	6.589	-0.93%	-0.78%	USD/NZD	5.02%	0.98%
EUR/GBP	0.845	0.849	0.46%	1.05%	USD/GBP	2.88%	2.43%
EUR/BRL	4.504	4.728	4.98%	-0.46%	USD/BRL	7.50%	0.90%
EUR/CNY	7.801	7.660	-1.81%	-0.44%	USD/CNY	0.55%	0.92%
EUR/SGD	1.507	1.520	0.84%	0.42%	USD/SGD	3.22%	1.81%

EUR/USD : l'Euro a cassé sa résistance à 1.10, confirmant le signal de vente évoqué lors de notre dernière édition. Prochain seuil « psychologique » 1.09.



Indices boursiers

Après une dernière semaine de janvier dominée par la baisse, les bourses mondiales sont passées en mode surréaction dès le début février. Après les forts décalages liés aux craintes sanitaires en provenance de Chine, les reprises furent tout aussi fulgurantes. A cette vitesse, les gérants finaux ne profitent pas forcément de ces opportunités de marché. Ce sont plus la gestion passive ou les algorithmes qui déploient leur puissant arsenal, afin de se remettre long sur le marché. Force est de constater qu'à la moindre bonne nouvelle, l'effet coronavirus s'estompe. Une des sources à cette relance dynamique repose également sur la qualité des résultats des poids lourds de la technologie US, les « GAFAM » demeurent plus rentables que jamais et en Europe les champions du luxe, à l'image de LVMH, battent des records de ventes, même si les soucis sanitaires risquent d'assombrir les perspectives annuelles.

Indices	Last Price	One week	YTD chge	YTD chge in EUR
	07.02.2020			
EUROSTOXX50	3'798.490	4.33%	1.42%	
Nasdaq100	9'401.097	4.56%	7.65%	10.24%
SMI	11'001.530	3.52%	3.62%	5.10%
CAC40	6'029.750	3.85%	0.86%	
DAX	13'513.810	4.10%	2.00%	
FTSE 100	7'466.700	2.48%	-1.00%	-1.46%
AEX	616.460	4.57%	1.97%	
MIB30	24'478.320	5.34%	4.13%	
SP500	3'327.710	3.17%	3.00%	5.48%
Bovespa	113'770.290	0.01%	-1.62%	-6.29%
Shanghai Composite	2'875.964	-3.38%	-5.71%	-3.98%
Nikkei 225	23'827.000	2.68%	-0.04%	1.40%
MSCI Frontier (USD)	582.110	-0.91%	-0.66%	1.73%
MSCI Emerging (USD)	1'091.640	1.76%	-2.07%	0.29%

SMI : comme attendu, l'indice helvétique s'est bien retourné à la baisse et a atteint sa moyenne mobile courte (50 jours) et a fortement rebondi comme l'ensemble des bourses de la planète.



Eurostoxx50 : Comme prévu il y a quinze jours, l'indice européen a bien été touché sa moyenne mobile à 100 jours. Plus surprenant fut l'incroyable rapidité et l'ampleur du rebond qui a suivi ! Attention à la surréaction.



Matières premières

Légère baisse de l'or qui reste cependant proche du haut de son canal haussier. La « détente » sur le front du coronavirus explique ce repli. L'absence de taux réels positifs dans le monde soutient cependant le métal jaune.

Coupera – coupera pas ? Dans l'espoir d'un accord entre l'Opep et la Russie, les cours du brut se reprennent légèrement. L'arrêt de nombreuses entreprises en Chine a provoqué une forte baisse de la demande pétrolière et pousse les principaux producteurs (sauf USA) à réduire leur production pour conserver des prix planchers.

Le cuivre se reprend également après sa forte chute, liée, tout comme le pétrole, à la demande chinoise.

Commodities	Ytd Chge	Last Price	One Week
		07.02.2020	
CRB Index	-6.25%	2'891.100	1.35%
XAU/USD	3.50%	1'569.906	-1.22%
XAG/USD	-0.88%	17.674	-2.02%
PLT/USD	0.19%	964.787	0.68%
OIL (WTI)	-17.59%	50.320	-2.52%
OIL(BRENT)	-17.51%	54.470	-6.39%
Nat.Gas	-15.12%	1.858	0.92%
Copper (lb)	-8.86%	2.551	1.49%