

Revue Macro-économique

Economie : c'était pas mauvais...c'était très mauvais !

Vendredi dernier fut une journée chargée en données macroéconomiques. Le moins que l'on puisse dire c'est que les pessimistes en ont eu pour leur argent. Après la partie de scrabble évoquée dans notre dernière édition, c'est une partie de bras de fer qui va se jouer entre réalité économique d'une part et les autorités monétaires et fiscales d'autre part. Petit problème : pour faire la guerre à la récession, il faut des munitions. Et des munitions on n'en a plus. Qu'importe, on fera tourner la planche à billets tant qu'il le faudra. Les économistes appellent cela plus pudiquement : « la monétisation des dettes ». Ces dettes ne seront sans doute jamais remboursées tant les montants engagés sont hallucinants. Ne vous étonnez pas dès lors de voir l'or briller de tous ses feux...

Passons aux choses sérieuses. Disons tout de suite que si les chiffres du premier trimestre 2020 sont loin d'être roses, ceux du second risquent d'être sanglants.

- **Chine** : en avril, ventes de détail en baisse de -7.5%. Les investissements des sociétés ont reculé de 10.5% Des chiffres jamais enregistrés depuis que la Chine a entamé son grand bond économique.
- **Europe** : la baisse du PIB de la zone européenne atteint -3.80% au premier trimestre. L'Allemagne fait mieux avec un score de -2.20%, c'est toutefois le pire repli depuis la réunification allemande. La France joue au cancre avec - 5.80% derrière l'Espagne : - 5.20%. Il faut cependant se rappeler que les économies dépendantes du tourisme vont connaître l'enfer aux second et troisième trimestres. Les exportations de la zone affichent un repli de 6% alors que les importations reculent de plus de 10%. Pour le second trimestre de l'année, la contraction du PIB européen devrait atteindre 11% (dont -10% pour l'Allemagne) ! Le chômage devrait progresser de 2% sur l'ensemble de l'année pour plafonner à 9.30%.
- **USA** : Les chiffres des pertes d'emplois (+ de 22.5 millions) sont désolants. Les statistiques d'avril le sont tout autant : la baisse des ventes de détail atteint - 16.40% tandis que la production industrielle a plongé de 11.50%

Rappelons une fois encore que l'avenir reste des plus incertain. Nous ne sommes qu'au début du déconfinement et si par malheur, la pandémie devait s'aggraver avec la reprise de l'activité, tous les chiffres et toutes les prévisions devraient être revus à la baisse...et pas qu'un peu !

Taux – Obligations : Le « All in » des banquiers centraux

La BCE devrait augmenter son programme d'urgence de rachat d'obligations de 750 à 1'000 milliards d'EUR. Comme dans le même temps, l'ancien programme de 20 milliards (un pourboire !) mensuel reste en place, le bilan de la BCE devrait passer de 5'000 milliards à plus de 6'300 milliards en un an. La Fed n'est pas en reste, ni même la banque du Japon qui la joue désormais « No Limit » en matière de rachats obligataires. En vous vous étonnerez encore de la hausse de l'or ?

Fixed Income - Govies	Yield	Last Week	Change(Bips)	Spread vs Bunds	YTD Chge (Bips)
	15.05.2020				
Suisse 10 Y	-0.53%	-0.54%	1.00	0	0
Allemagne 10 Y	-0.53%	-0.58%	5.00	-	-28
France 10 Y	-0.02%	-0.10%	7.70	51	-7
Espagne 10 Y	0.86%	0.77%	9.00	139	43
Italie 10 Y	1.88%	1.77%	11.00	241	51
Portugal 10 Y	0.90%	0.84%	6.00	143	51
US 10 Y	0.64%	0.61%	3.00	117	-123
UK 10 Y	0.23%	0.25%	-2.00	76	-53

Sous la surface « relativement » calme des indices High Yield, des drames se jouent, qui ont pour nom : JC Peney, General Electric, Anadarko Petroleum, Hertz... Si les dégâts continuent, les banques US pourraient souffrir terriblement. On dit d'ailleurs qu'après avoir déserté les compagnies aériennes, Warren Buffet vend massivement ses actions de Goldman Sachs.

Fixed Income - High Yield	Last 15.05.2020	One Week	YTD Chge	YTD chge in EUR
Markit Iboxx Euro HY	97.454	-0.34%	-14.17%	
Markit Iboxx USD HY	84.940	-1.21%	-9.80%	-6.57%

Marché des changes

Le marché des changes évolue peu, en ce qui concerne les grandes monnaies. On peut même observer un renforcement des monnaies traditionnellement fortes en cas de coup dur : le franc suisse. Le Yen et le Dollar US. L'Euro vacille sur la barre des 1.05 EUR/CHF. On ne serait pas surpris d'apprendre que la BNS reste à la manœuvre pour éviter le pire. Et ce d'autant que l'EUR reste une monnaie soumise aux aléas de la politique européenne. Le jugement rendu par la Cour de justice allemande n'a peut-être pas provoqué de gros remous sur les changes mais ne fait rien pour ranimer la confiance dans l'EUR.

Au fait...qui a remarqué l'effondrement du Real brésilien ?

Forex - EUR	Pr. Year Cl.	Last Price 15.05.2020	YTD chge	One week	USD	YTD Chge	One week
EUR/USD	1.121	1.082	-3.46%	-0.13%	USD/EUR	3.56%	0.12%
EUR/CHF	1.085	1.051	-3.13%	-0.15%	USD/CHF	0.42%	-0.02%
EUR/CAD	1.456	1.526	4.82%	1.15%	USD/CAD	8.62%	1.27%
EUR/JPY	121.830	115.880	-4.88%	-0.22%	USD/JPY	-1.38%	-0.11%
EUR/AUD	1.598	1.686	5.50%	1.65%	USD/AUD	9.32%	1.76%
EUR/TRY	6.651	7.467	12.27%	-2.73%	USD/NZD	13.34%	3.15%
EUR/GBP	0.845	0.894	5.76%	2.20%	USD/GBP	9.56%	2.33%
EUR/BRL	4.504	6.332	40.58%	1.98%	USD/BRL	45.63%	2.11%
EUR/CNY	7.801	7.682	-1.53%	0.13%	USD/CNY	2.01%	0.25%
EUR/SGD	1.507	1.544	2.41%	0.82%	USD/SGD	6.03%	0.94%

EUR/USD : La monnaie unique se promène bien loin sous ses moyennes mobiles. Cela confirme nos doutes quant à la vigueur de l'EUR. Techniquement, pas grand-chose à attendre dans les jours à venir.



Indices boursiers : Wall Street fait de la résistance

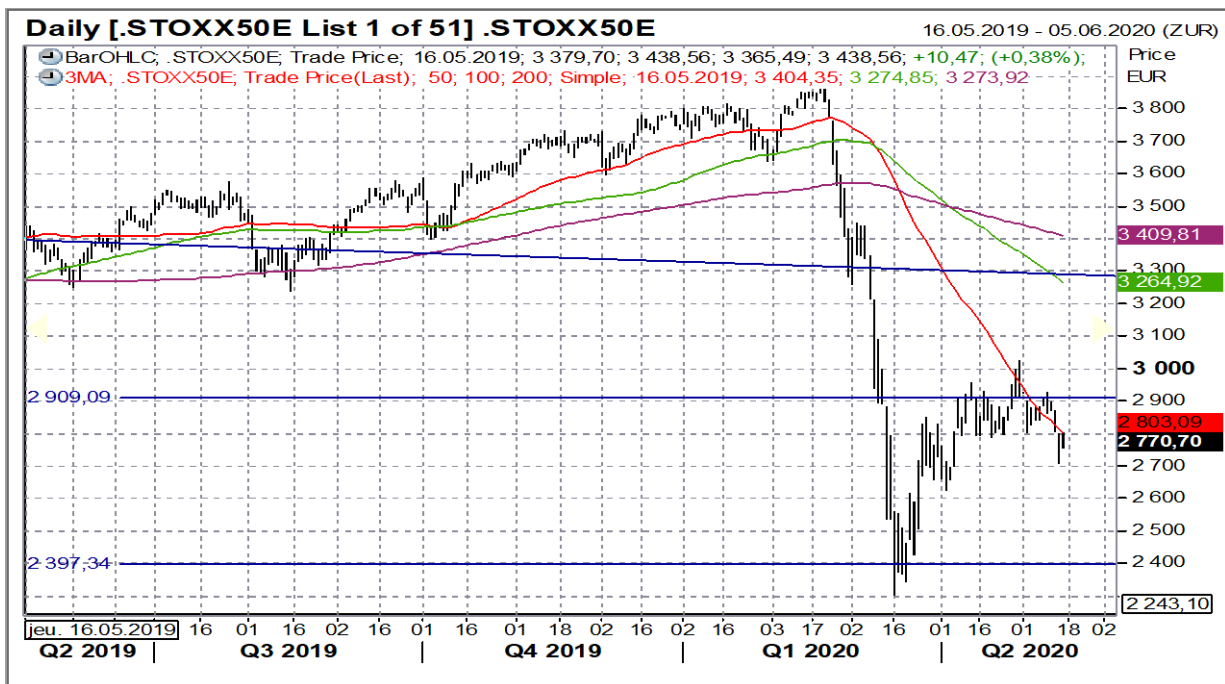
Oui, Wall Street résiste grâce à un secteur technologique en forme olympique et à un secteur de la santé qui s'enflamme à chaque annonce de soi-disant remède ou vaccin en préparation contre le Covid-19. Les déboires économiques du pays ne semblent pas devoir entamer l'optimisme des investisseurs qui semblent toujours persuadés qu'après la tempête le beau temps reviendra très rapidement. On notera que ce sont essentiellement les poids lourds de la cote qui offrent des performances étonnantes : Microsoft, Amazon, Apple... suivis par quelques outsiders tels que Tesla ou encore Netflix. Bon à savoir tout de même : 90% des valeurs du Nasdaq Composite ayant les meilleures performances depuis le début de l'année ne gagnent pas d'argent ! Les marchés européens semblent plus sensibles à l'environnement économique à quelques exceptions près.

Indices	Last Price 15.05.2020	One week	YTD chge	YTD chge in EUR
EUROSTOXX50	2'770.700	-4.72%	-26.02%	
Nasdaq100	9'152.639	-0.73%	4.80%	8.56%
SMI	9'483.100	-1.88%	-10.68%	-7.79%
CAC40	4'277.630	-5.97%	-28.44%	
DAX	10'465.170	-4.03%	-21.01%	
FTSE 100	5'799.770	-2.29%	-23.10%	-27.30%
AEX	500.310	-3.89%	-17.25%	
MB30	16'852.350	-3.36%	-28.31%	
SP500	2'863.700	-2.26%	-11.36%	-8.18%
Bovespa	77'556.620	-3.37%	-32.94%	-52.30%
Shanghai Composite	2'868.459	-0.92%	-5.96%	-4.50%
Nikkei 225	19'619.000	-1.38%	-17.70%	-13.47%
MSCI Frontier (USD)	441.897	-2.61%	-24.59%	-21.88%
MSCI Emerging (USD)	900.870	-1.18%	-19.18%	-16.28%

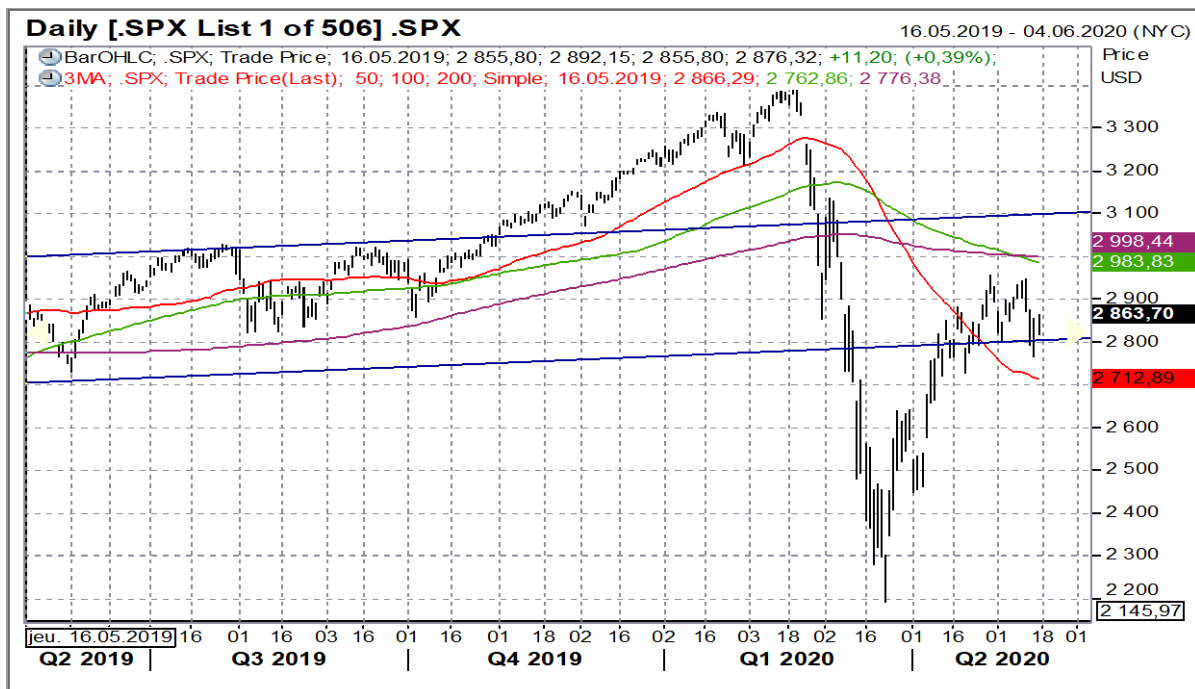
SMI : nous sommes toujours d'avis que le niveau des 9'620 points qui fut longtemps un support majeur pourrait représenter actuellement un niveau de résistance au-delà duquel le SMI aura du mal à se maintenir. Les derniers mouvements semblent confirmer notre hypothèse.



Eurostoxx50 : l'indice européen a trouvé son maître...sa moyenne mobile courte. Résistance difficile à vaincre et qui, vu son orientation baissière apporte de l'eau au moulin des bearish...



S&P500 : l'indice US tente de se maintenir dans son canal haussier de long terme. La question à 1'000 milliards de USD est : va-t-il réussir ou va-t-il succomber victime de prises de bénéfices. Nous parions sur un retour prochain vers sa moyenne mobile de long terme (rouge). Après...on verra !



Matières premières

Le pétrole va un peu mieux mais n'est pas encore sorti d'affaire. Si la reprise tarde à se manifester avec une certaine vigueur, le problème du stockage reviendra occuper le devant de la scène et les pressions à la baisse se feront à nouveau sentir.

Bien que l'Arabie Saoudite ait annoncé une réduction de production supplémentaire de 1 million de barils par jour, l'offre reste encore largement excédentaire.

Pleins feux sur l'or. Dont l'attrait pourrait encore être renforcé au vu des entreprises (désespérées ?) des autorités monétaires qui inondent la planète de liquidités afin d'éviter faillites, blocage des marchés et de favoriser la reprise. Dans ce contexte très difficile, le moindre couac pourrait propulser le métal précieux vers la barre « magique » des 2'000 USD/Oz.

Commodities	Ytd Chg	Last Price	One Week
		15.05.2020	
CRB Index	-27.40%	2'238.740	-4.73%
XAU/USD	14.75%	1'740.667	2.03%
XAG/USD	-6.86%	16.607	7.12%
PLT/USD	-17.30%	796.428	3.35%
OIL (WTI)	-51.41%	29.670	22.20%
OIL (BRENT)	-50.22%	32.870	8.05%
Nat. Gas	-24.85%	1.645	-10.21%
Copper (lb)	-16.62%	2.334	-2.97%

Or : La tendance haussière reprend après une période de congestion. On surveillera attentivement les mouvements des prochains jours : si les plus hauts récents sont dépassés...la prochain stop pourrait être aux environs des 1'850 USD/Oz puis « blue sky » jusqu'à 2'000 USD/Oz

