

Revue Macro-économique

Economie : du mieux et après ?

Les statistiques étaient peu nombreuses cette semaine en Europe, avec seulement les ventes au détail qui ont rebondi de 17.8% (consensus 15% et -12.1% le mois dernier).

En Allemagne, les commandes industrielles ont progressé de 10.4% et la production industrielle de 7.8%, tandis que la balance commerciale est ressortie à 7.6 milliards d'euros. En France, la balance commerciale a déçu, avec un déficit de 7.1 milliards mais la production industrielle progresse de 19.6%, contre -20.6% précédemment.

Aux Etats-Unis, les chiffres ont pour la plupart dépassé les attentes, à l'image de l'indice ISM services qui s'établit à 57.1 (50 attendu et 45.4 précédemment). Les inscriptions hebdomadaires au chômage étaient légèrement plus faibles que prévu avec un chiffre de 1'314'000 inscrits tandis que les prix à la production augmentent conformément aux prévisions avec une hausse de 0.4% en juin.

La semaine prochaine, les opérateurs focaliseront leur attention sur le Livre Beige de la Fed, mais aussi sur l'Empire State, les prix à l'importation, la production industrielle, les ventes au détail et l'indice PhillyFed.

En Europe, outre la décision de la BCE sur les taux jeudi, la semaine sera rythmée par la production industrielle, l'indice Zew, la balance commerciale et l'indice des prix à la consommation.

Un constat s'impose, les choses semblent vouloir reprendre leur cours. Mais attention, une progression si importante soit-elle ne doit pas faire oublier les terribles trous d'air que l'économie a traversé durant les premiers mois de l'année. Par ailleurs, sur le front sanitaire, l'avenir reste des plus incertains. C'est surtout le cas du continent américain (au nord comme au sud) mais l'arrivée de l'automne pourrait s'accompagner d'une reprise de la pandémie dans d'autres régions du monde.

Les responsables politiques US préparent en ce moment un second plan d'aide économique après avoir déjà engagé plus de 3'500 milliards d'aides diverses, ceci sans compter les interventions de la Réserve Fédérale. Un signe qui en dit long sur l'inquiétude des dirigeants politiques US malgré les discours optimistes (élections obligent). Les marchés d'actions ont adoré les premières mesures et l'adage « Don't fight the Fed » a encore prouvé sa pertinence. Pour combien de temps ?

Taux – Obligations : la crainte de la seconde vague

Les banques centrales maintiennent la pression sur les taux. Personne n'a envie de voir une brusque remontée des taux alors que les politiques monétaires se traduisent pas la création de dettes aux montants stratosphériques. La faible inflation et les craintes d'une deuxième vague de Covid-19 ainsi que le re-confinement forcé de certaines zones aux USA font le reste : les taux sont au plancher !

Fixed Income - Govies	Yield	Last Week	Change(Bips)	Spread vs Bunds	YTD Chge (Bips)
	10.07.2020				
Suisse 10 Y	-0.48%	-0.43%	-5.00	-1	5
Allemagne 10 Y	-0.47%	-0.48%	1.00	-	-22
France 10 Y	-0.13%	-0.12%	-1.00	34	-18
Espagne 10 Y	0.44%	0.48%	-4.00	91	1
Italie 10 Y	1.29%	1.37%	-8.00	176	-8
Portugal 10 Y	0.45%	0.48%	-3.00	92	6
US 10 Y	0.64%	0.64%	0.00	111	-123
UK 10 Y	0.16%	0.18%	-1.50	63	-60

La meilleure tenue des cours de l'or noir explique l'amélioration du segment HY US. Léger mieux aussi en Europe ou les opérateurs restent cependant en attente de la concrétisation des plans de soutien européens.

Fixed Income - High Yield	Last	One Week	YTD Chge	YTD chge in EUR
	10.07.2020			
Markit Iboxx Euro HY	103.267	0.21%	-9.05%	
Markit Iboxx USD HY	88.720	0.41%	-5.79%	-6.55%

Marché des changes : trop calme pour durer ?

Remarquable : la baisse continue de la volatilité sur le marché des changes ! Les cambistes semblent de plus en plus hésitants. Faut-il jouer les monnaies refuges ou au contraire parier sur une bonne surprise européenne voire britannique.

Une certaine avancée dans les négociations entre Londres et Bruxelles a donné des couleurs à la GBp et dans une moindre mesure à l'EUR (risk-on). Le CHF reste cependant recherché ainsi que le JPY (risk-off). Les USD pâtit des incertitudes sanitaires et politiques,

Forex - EUR					USD			
	Pr. Year Cl.	Last Price	YTD chge	One week		YTD Chge	One week	
		10.07.2020						
EUR/USD	1.121	1.130	0.82%	0.07%	USD/EUR	-0.82%	-0.05%	
EUR/CHF	1.085	1.063	-2.01%	-0.11%	USD/CHF	-2.72%	-0.18%	
EUR/CAD	1.456	1.536	5.50%	0.58%	USD/CAD	4.67%	0.50%	
EUR/JPY	121.830	120.810	-0.84%	-0.58%	USD/JPY	-1.54%	-0.64%	
EUR/AUD	1.598	1.627	1.78%	0.48%	USD/AUD	1.01%	0.43%	
EUR/TRY	6.651	7.755	16.60%	0.53%	USD/NZD	2.34%	-0.18%	
EUR/GBP	0.845	0.895	5.93%	-0.89%	USD/GBP	5.07%	-0.95%	
EUR/BRL	4.504	6.010	33.45%	0.17%	USD/BRL	32.35%	0.09%	
EUR/CNY	7.801	7.908	1.36%	-0.45%	USD/CNY	0.54%	-0.51%	
EUR/SGD	1.507	1.572	4.25%	0.03%	USD/SGD	3.34%	-0.06%	

EUR/USD La monnaie européenne a bien corrigé par rapport à ses plus hauts récents mais résiste vers le niveau de 1.12

Nous pensons cependant que la monnaie unique pourrait toucher 1.11 et, ensuite aller rejoindre ses moyennes mobiles vers 1.10.

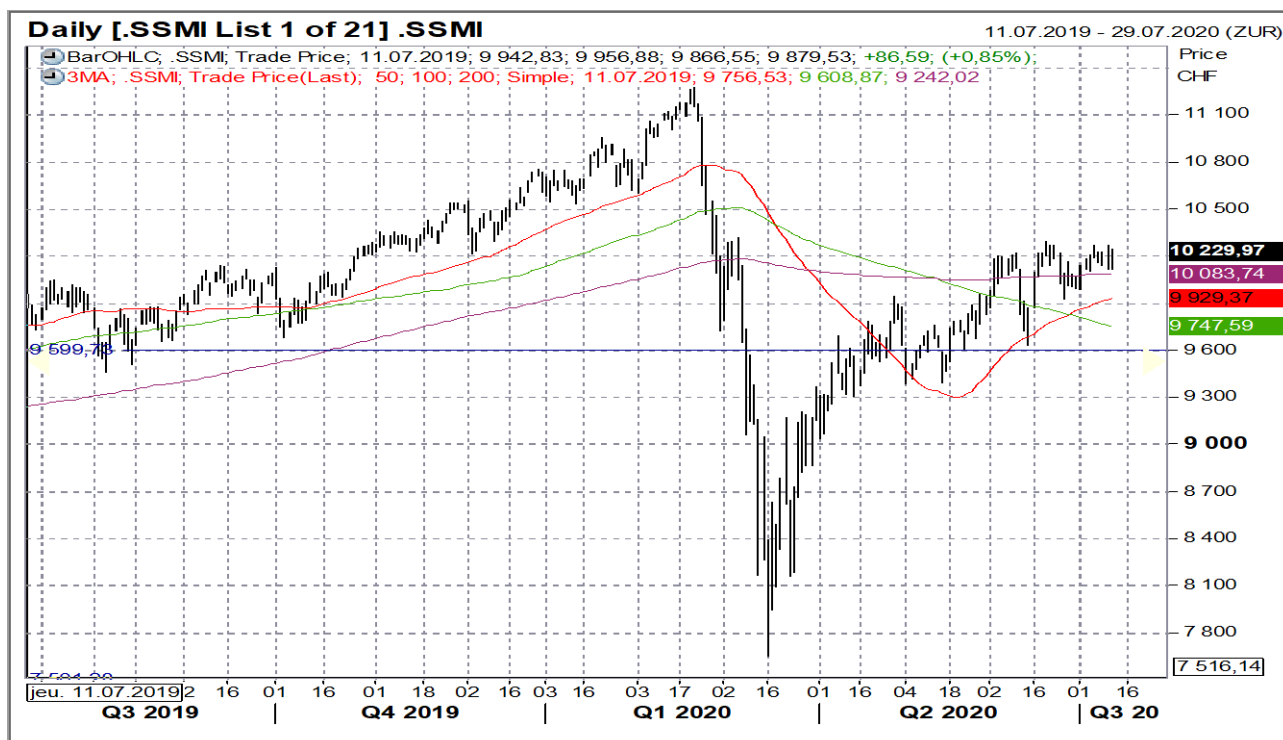


Indices boursiers : Go West Young Man !

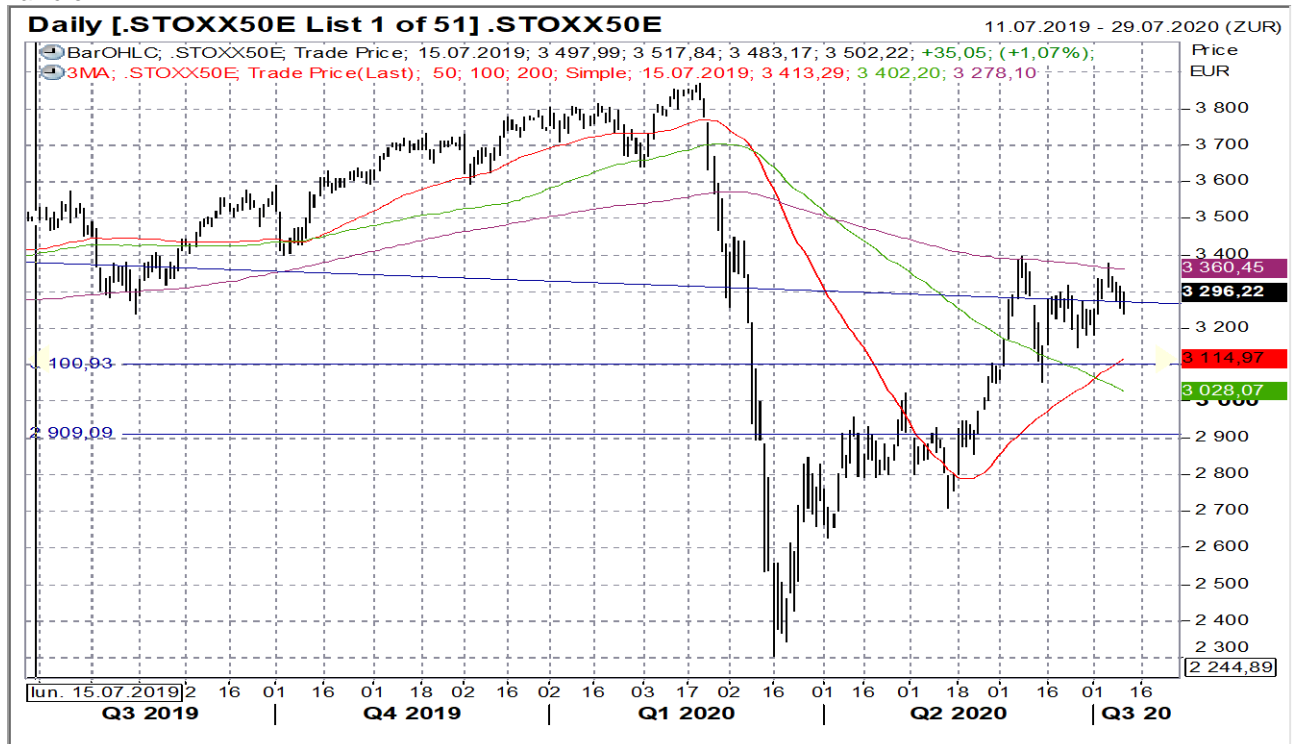
La bourse US fait fi de toutes les mauvaises nouvelles (Covid-19, Chine, sondages défavorables à Trump) et continue sa marche en avant alors que l'Europe et l'Asie se montrent nettement plus frileuses. Paradoxal quand on voit les recommandations des grandes banques US qui privilégient l'Europe et conseillent de réduire l'exposition US ! La frénésie touche surtout le Nasdaq 100 qui progresse de plus de 24% depuis le début de l'année grâce notamment aux incroyables performances de Tesla, d'Apple, de Microsoft et d'Amazon. Les trois valeurs « Trillionnaires » pèsent à elles seules 30% de l'indice phare des technos US. Les valorisations sont, non plus stratosphériques mais carrément cosmiques. Attention cependant au retour du balancier !

Indices	Last Price	One week	YTD chge	YTD chge in EUR
	10.07.2020			
EUROSTOXX50	3'296.220	0.06%	-11.99%	
Nasdaq100	10'836.333	4.78%	24.08%	23.07%
SMI	10'229.970	1.03%	-3.64%	-1.67%
CAC40	4'970.480	-0.73%	-16.85%	
DAX	12'633.710	0.84%	-4.64%	
FTSE 100	6'095.410	-1.01%	-19.19%	-23.71%
AEX	570.520	0.33%	-5.63%	
MIB30	19'767.600	0.21%	-15.91%	
SP500	3'185.040	1.76%	-1.42%	-2.22%
Bovespa	100'067.780	3.41%	-13.47%	-35.16%
Shanghai Composite	3'383.322	1.50%	10.92%	9.43%
Nikkei 225	22'290.000	-0.07%	-6.49%	-5.70%
MSCI Frontier (USD)	484.199	0.23%	-17.37%	-18.04%
MSCI Emerging (USD)	1'079.690	4.51%	-3.14%	-3.93%

SMI l'indice helvétique évolue depuis le début du mois de juin dans une étroite bande de fluctuation comprise en 10'085 et 10'250 points. Ces phases dites de « congestion » se terminent le plus souvent par un fort décalage...reste à savoir si cela sera vers le haut ou vers le bas. Les paris sont ouverts.



Eurostoxx50 : la configuration reste baissière et ce même si l'indice européen résiste plus mieux que ce que nous pressentions. Il est clair cependant que la moyenne mobile longue (3'360 pts) représente un résistance difficile à vaincre.



S&P500 : Mea culpa ! Notre dernier commentaire était finalement trop pessimiste. L'indice américain a bien été tester sa moyenne longue mais a rebondi aussitôt sur celle-ci alors que nous pensions que le mouvement de correction baissier pouvait s'avérer plus important !



Matières premières

Le Brent et le WTI terminent la semaine sur une note optimiste. Jeudi, les cours de l'or noir avaient fortement fléchi suite à l'annonce de stocks US plus important que prévu. Mais en fin de semaine la tendance s'est inversée, l'Agence Internationale de l'Energie ayant revu à la hausse les perspectives de consommation de pétrole pour l'ensemble de l'année 2020. L'or noir termine donc la semaine quasiment inchangé.

L'or a signé un record pluriannuel cette semaine en franchissant le niveau des 1'800 USD en clôture pour terminer la séance de vendredi à 1798 USD et ce, toujours en dépit du goût prononcé des investisseurs pour des actifs plus risqués. La configuration technique est des plus intéressantes comme vous pourrez le constater sur le graphique suivant.

Commodities	Ytd Chge	Last Price	One Week
		10.07.2020	
CRB Index	-20.39%	2'454.920	-0.72%
XAU/USD	18.53%	1'798.013	1.25%
XAG/USD	8.77%	18.687	3.48%
PLT/USD	-15.05%	818.086	0.87%
OIL (WTI)	-33.67%	40.500	-0.42%
OIL(BRENT)	-34.64%	43.160	-0.30%
Nat.Gas	-17.31%	1.810	0.50%
Copper (lb)	21.76%	2.910	5.95%

Or : après avoir franchi la ligne supérieur de son canal haussier, le métal jaune reteste cette résistance qui pourrait dès lors constituer un nouveau support. Ceci apparait nettement sur le graphique...On dira que le niveau de clôture de vendredi ne doit rien au hasard. Une petite consolidation semble se développer avant une nouvelle phase de hausse.

