

Marchés d'actions

Les marchés actions ont continué sur leur lancée du mois de janvier. Enregistrant une performance sur le mois d'un peu plus de 4 %, les actions européennes ont devancé les actions des autres grandes régions en février. Les bourses mondiales ont été supportées par les avancées dans les négociations sur les relations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, par un discours plus prudent des banques centrales et par l'accord de financement de certains départements de l'Etat américain. Cependant, les chiffres économiques sont restés décevants dans leur ensemble, plus particulièrement dans la zone euro. Dans l'union monétaire, la principale nouvelle fut la révision notoire des prévisions de croissance de la Commission européenne pour cette année (de 1,9 % précédemment à 1,3 %). Sa prévision de croissance pour l'économie italienne en 2019 a été révisée significativement à la baisse (de 1,2 % à 0,2 %), de même que celle de l'Allemagne (de 1,8 % à 1,1 %). Durant le mois, des progrès ont été enregistrés sur le plan commercial. Le président américain a reporté la date du 1^{er} mars à partir de laquelle les droits de douane sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises devaient passer de 10 % à 25 %. Les perspectives d'un accord commercial se rapprochent et une rencontre est prévue entre les deux présidents, Donald Trump et Xi Jinping, dans le but de finaliser les négociations. Les actions domestiques chinoises ont fortement augmenté suite à cette annonce et ont enregistré leur plus forte hausse journalière sur plus de trois ans (gain sur la journée de plus de 5 % pour l'indice Shanghai Shenzhen CSI 300). De même, les secteurs fortement sensibles à cette thématique, comme l'industrie et les semi-conducteurs, ont surperformé les indices en général. En fin de mois, les chiffres de la croissance économique américaine ont été publiés. L'activité a décéléré à 2,6 % au quatrième trimestre, contre 3,4 % pour le troisième trimestre. Ce chiffre était toutefois légèrement supérieur aux attentes.

Marchés d'actions	Février	3 mois	Depuis 31/12	12 mois
MSCI EMU NR	3.9%	4.0%	10.5%	-2.9%
MSCI EUROPE NR	4.2%	4.5%	10.6%	1.3%
MSCI USA NR	4.1%	1.0%	12.2%	11.7%
MSCI JAPAN NR	0.7%	-1.6%	6.5%	-3.9%
MSCI EM. MARKETS NR	1.0%	5.5%	9.4%	-3.5%
MSCI AC WORLD NR	3.5%	2.4%	11.2%	6.2%

(Performances en EUR au 28/02/2019) (Source : Bloomberg)

Marchés obligataires

Sur les marchés obligataires, les spreads de crédit se sont détendus après avoir augmenté fin 2018, dans un environnement où les investisseurs délaissaient les actifs jugés plus risqués. Ainsi, grâce à cette baisse des écarts de rendement, tant les obligations d'entreprises de qualité que les obligations à haut rendement ont affiché des performances positives en février. Les principaux indices des obligations d'entreprises ont progressé aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis. Les rendements des obligations d'Etat américaines et allemandes se sont repliés durant la première partie du mois, avant de remonter durant la seconde moitié du mois, bouclant février à des niveaux globalement inchangés par rapport à fin janvier.

Taux gouvernementaux 10 a	Actuel	Février	3 mois	Depuis 31/12
Belgique	0.69	0.09	-0.07	-0.09
France	0.57	0.01	-0.12	-0.14
Allemagne	0.18	0.03	-0.13	-0.06
Italie	2.75	0.16	-0.46	0.01
Grèce	3.66	-0.21	-0.60	-0.73
Espagne	1.17	-0.02	-0.33	-0.24
Etats-Unis	2.72	0.09	-0.27	0.03
Japon	-0.02	-0.03	-0.11	-0.03

(Evolution jusqu'au 28/02/2019) (Source : Bloomberg)

Banques centrales et politique monétaire

Dans leur ensemble, le discours des principales banques centrales est devenu plus prudent depuis ce début d'année. Fin janvier, la Fed a annoncé une pause dans son resserrement monétaire. En effet, le manque de pressions inflationnistes et le ralentissement économique dans le reste du monde incitent à la prudence. La Banque centrale européenne a également revu à la hausse les risques qui pèsent sur l'économie de la zone euro. En février, la Banque centrale indienne a surpris le marché en abaissant ses taux directeurs de 6,50 % à 6,25%, et la Banque centrale australienne (qui entrevoyait jusqu'ici d'augmenter prochainement ses taux) hésite sur la direction du prochain mouvement monétaire. Cette prudence accrue des banques centrales fait suite à la détérioration continue des chiffres économiques. Dans la zone euro, le secteur industriel souffre particulièrement du ralentissement du commerce mondial et de l'incertitude liée au protectionnisme américain. Le niveau de l'indice PMI manufacturier laisse entrevoir que ce secteur de l'économie est en récession. Toutefois, la croissance reste positive dans la zone euro grâce à la meilleure tenue du secteur des services. Aux Etats-Unis, les commandes de biens durables hors transport et défense ont continué de s'affaiblir durant le mois de décembre, ce qui annonce une décélération de l'investissement des entreprises pour ce début d'année.

Tarif Banque centrale	Actuel	Dernier mouvement	Date
Fed funds	2.25 - 2.50%	+0.25%	déc. 2018
BCE taux directeur	0.00%	-0.05%	mars 2016

(Situation au 28/02/2019) (Source : Bloomberg)

Devises

Du côté des devises, la livre sterling s'est appréciée d'un peu moins de 2 % par rapport à l'euro en février. Theresa May, qui jusqu'à la semaine dernière renonçait à prolonger la période de négociation avec l'Union européenne, a annoncé vouloir soumettre au Parlement britannique la possibilité d'allonger cette période si son accord de sortie est à nouveau rejeté par le Parlement. De plus, en cas de rejet de l'accord de sortie, le Parlement britannique se prononcera également sur la possibilité d'une sortie de l'Union sans accord, ce qui sera probablement refusé par le Parlement. Ces nouvelles ont supporté le cours de la livre fin février. Au cours du mois, la volatilité de la parité euro-dollar est restée faible. Dans leur ensemble, les devises des pays émergents se sont stabilisées par rapport au dollar après leur appréciation du mois de janvier.

Devises	Actuel	Février	3 mois	Depuis 31/12
USD	1.137	0.7%	-0.5%	0.8%
GBP	0.857	1.8%	3.4%	4.6%
JPY	126.67	-1.6%	1.4%	-0.7%
CHF	1.135	0.3%	-0.4%	-0.8%

(Evolution par rapport à l'EUR jusqu'au 28/02/2019) (Source : Bloomberg)

Matières premières

Le cours de l'or a terminé le mois de février à des niveaux proches de fin janvier. Le pétrole a maintenu son biais haussier en février mais a souffert en fin de mois lorsque Donald Trump a sommé l'OPEP d'alléger ses efforts de coupes de production qui visent à soutenir le prix du baril. Il a déclaré une nouvelle fois que les prix pétroliers devenaient trop élevés. Le prix des métaux industriels était orienté à la hausse en raison de la contraction des stocks et des chiffres de création de crédit de janvier en Chine qui laissent entrevoir une reprise des investissements en infrastructure.

Matières premières	Actuel	Février	3 mois	Depuis 31/12
Matières premières (GSCI)	426.35	4.5%	4.9%	13.9%
Pétrole (Brent)	66.03	6.7%	12.5%	22.7%
Or	1313.32	-0.7%	7.3%	2.7%

(Evolution en USD jusqu'au 28/02/2019) (Source : Bloomberg)