

Marchés d'actions

Les marchés d'actions se sont redressés de manière spectaculaire en janvier. Plusieurs facteurs peuvent être mis en avant pour expliquer cette évolution : un rebond technique après la correction de décembre, des signes d'avancées dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine, des résultats trimestriels dépassant des attentes revues à la baisse et une attitude plus souple de la part des banques centrales. Les entreprises du S&P500 ayant déjà publié leurs résultats pour le quatrième trimestre de l'année écoulée ont en moyenne augmenté leur bénéfice par action de 11 %. Même si les résultats dépassent les attentes dans une moindre mesure qu'au cours des trimestres précédents, le marché récompense malgré tout les entreprises par une hausse des cours. En Europe, la croissance des bénéfices des entreprises de l'indice Stoxx600 au cours du quatrième trimestre devrait s'établir à près de 5 %, une diminution de plus de moitié par rapport aux attentes formulées quelques mois auparavant. Au niveau régional, les marchés émergents ont poursuivi leur surperformance du mois de décembre, grâce notamment à un dollar plus faible, à l'espoir d'une solution au conflit commercial et au redressement du marché des matières premières. Les actions japonaises sont restées à la traîne. En effet, l'assouplissement de la politique monétaire dans les autres blocs économiques risque de rendre le yen japonais plus cher et de peser sur l'activité des entreprises exportatrices.

Marchés d'actions	Janvier	3 mois	Depuis 31/12	12 mois
MSCI EMU NR	6.3%	-0.8%	6.3%	-10.1%
MSCI EUROPE NR	6.2%	-0.5%	6.2%	-6.5%
MSCI USA NR	7.8%	-1.0%	7.8%	5.5%
MSCI JAPAN NR	5.7%	-1.8%	5.7%	-4.0%
MSCI EM. MARKETS NR	8.4%	8.9%	8.4%	-6.9%
MSCI AC WORLD NR	7.5%	0.5%	7.5%	0.4%

(Performances en EUR au 31/01/2019) (Source : Bloomberg)

Marchés obligataires

Sur les marchés financiers, les investisseurs ont été davantage enclins au risque dans leurs investissements en janvier, sans toutefois pénaliser les obligations d'État « sans risque ». Au contraire, le taux obligataire allemand à 10 ans a une nouvelle fois baissé de 9 points de base pour s'établir à 0,15 %. Les chiffres économiques dans la zone euro restent inférieurs aux attentes et la politique monétaire de la BCE pourrait de ce fait être adaptée. Les obligations européennes ne semblent toutefois pas affectées par l'arrêt du programme d'achat d'obligations de la banque centrale depuis le début de l'année. Les spreads des pays périphériques se sont à nouveau resserrés. Le taux américain à 10 ans est resté pratiquement stable au cours du mois écoulé, la résilience de l'économie américaine face au ralentissement de la croissance internationale ayant été contrebalancée par une révision à la baisse des anticipations d'inflation et par la perspective d'une politique monétaire plus souple que prévu. Les obligations d'entreprises ont réussi à reprendre un peu de terrain après un mois de décembre décevant. Ce redressement concerne davantage les obligations des entreprises américaines que celles de leurs homologues européennes, sachant que le ralentissement de la croissance économique du Vieux continent risque d'avoir plus de répercussions sur les entreprises.

Taux gouvernementaux 10 a	Actuel	Janvier	3 mois	Depuis 31/12
Belgique	0.60	-0.18	-0.18	-0.18
France	0.55	-0.16	-0.20	-0.16
Allemagne	0.15	-0.09	-0.24	-0.09
Italie	2.59	-0.15	-0.84	-0.15
Grèce	3.87	-0.52	-0.36	-0.52
Espagne	1.20	-0.22	-0.35	-0.22
Etats-Unis	2.63	-0.05	-0.51	-0.05
Japon	0.01	0.00	-0.12	0.00

(Evolution jusqu'au 31/01/2019) (Source : Bloomberg)

Banques centrales et politique monétaire

La Banque centrale européenne et la Réserve fédérale ont maintenu leurs taux directeurs inchangés en janvier. Il ressort toutefois des commentaires annexes que leurs responsables envisagent l'avenir avec moins de confiance. Si le fléchissement de la croissance économique enregistré ces derniers mois se confirme et qu'aucun signe de reprise n'apparaît, la BCE pourrait différer les perspectives d'une première hausse des taux et s'abstenir de relever ceux-ci en 2019. Après que la Réserve fédérale a revu à la baisse toutes ses perspectives de taux en décembre, la mention de « nouvelles hausses progressives des taux » a elle aussi disparu en janvier. Le marché a interprété cette évolution comme une probabilité croissante de voir la Fed adopter une attitude attentiste pour le reste de l'année. La Réserve fédérale pourrait également ralentir le rythme de la réduction de son bilan. Pour contrer le ralentissement de la croissance, la banque centrale de Chine a injecté des liquidités supplémentaires dans l'économie en abaissant, début janvier, le taux de réserves obligatoires que les banques doivent conserver lorsqu'elles octroient des crédits aux entreprises. Un soutien supplémentaire sous la forme de réductions des taux directeurs n'est pas exclu dans le courant de l'année 2019.

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 31/01/2019)		(Source : Bloomberg)	

Devises

La livre sterling s'est raffermie (+2,9 % par rapport à l'euro) après que l'accord de sortie avec l'Union européenne a été rejeté à une écrasante majorité des députés au parlement britannique. En effet, le débat a semblé évoluer vers un Brexit plus doux (union douanière) ou vers un report, alors qu'une majorité de parlementaires seraient favorables à un scénario permettant d'éviter un Brexit « no deal ». À la fin du mois, la livre sterling a perdu un peu de terrain après qu'un nouveau vote a donné à la Première Ministre Theresa May un mandat de renégociation de la solution de filet de sécurité irlandais avec l'Union européenne. La couronne norvégienne s'est renforcée (+2,6 % par rapport à l'euro) à la suite d'un rebond du prix du pétrole et après que la banque centrale a confirmé une probable nouvelle augmentation des taux à court terme en mars, après la première hausse du mois de septembre. La couronne suédoise a perdu les gains qu'elle avait engrangés après la hausse des taux de décembre.

Devises	Actuel	Janvier	3 mois	Depuis 31/12
USD	1.145	0.2%	-1.2%	0.2%
GBP	0.873	2.9%	1.5%	2.9%
JPY	124.65	0.9%	2.4%	0.9%
CHF	1.138	-1.1%	0.2%	-1.1%

(Evolution par rapport à l'EUR jusqu'au 31/01/2019) (Source : Bloomberg)

Matières premières

Le prix du pétrole a effacé les pertes du mois de décembre, durant la première moitié du mois de janvier principalement, et a une nouvelle fois réussi à clôturer au-dessus de 60 dollars le baril. Les réductions de production convenues en décembre par l'OPEP et la Russie et le fléchissement du dollar en début de mois ont soutenu les cours. Les États-Unis ont également adopté des sanctions à l'encontre de la société pétrolière vénézuélienne PDVSA, propriété de l'État vénézuélien, en réaction à la réélection contestée du président Maduro. Les métaux industriels ont clôturé en hausse après un mois volatil marqué par le ralentissement de la croissance économique en Chine et par les mesures des pouvoirs publics afin de stimuler cette croissance. Le prix de l'or a continué à gagner du terrain et a clôturé au-dessus de 1300 dollars l'once pour la première fois depuis juin. L'attrait du métal jaune en tant que valeur refuge reste d'actualité, tandis que l'anticipation selon laquelle la Réserve fédérale américaine n'augmentera pas ses taux cette année, ou du moins à un rythme plus modéré, soutient également son cours.

Matières premières	Actuel	Janvier	3 mois	Depuis 31/12
Matières premières (GSCI)	407.89	9.0%	-10.6%	9.0%
Pétrole (Brent)	61.89	15.0%	-18.0%	15.0%
Or	1321.25	3.4%	9.1%	3.4%

(Evolution en USD jusqu'au 31/01/2019) (Source : Bloomberg)