

# Commentaire mensuel des marchés



Février 2020

## Résumé: le virus frappe durement les actions et dope les valeurs refuge

Sous l'effet de la propagation du Covid-19 hors d'Asie, le mois de février a été éprouvant pour les actions mondiales (-7,6 % en devise locale) tandis que les actifs refuges ont poursuivi leur progression, ramenant les rendements des obligations américaines d'échéance lointaine à des plus bas historiques.

En février:

- La propagation de l'épidémie de Covid-19 hors d'Asie a provoqué des ventes massives d'actions;
- Les banques centrales ont fait part de leur intention d'agir en vue de soutenir l'économie mondiale;
- Les rendements des obligations américaines ont atteint des plus bas historiques, les investisseurs se tournant vers les valeurs refuges.

Vers la fin du mois, les actions mondiales ont fortement chuté au cours de la pire semaine pour cette classe d'actifs depuis le record enregistré lors de la crise financière mondiale de 2008. L'OMS décrit désormais le niveau de risque comme étant « très élevé », mais elle s'est abstenue de qualifier la situation de pandémie. Preuve d'un regain d'aversion pour le risque, le prix de l'or a atteint au cours du mois son plus haut niveau en sept ans (1 688 USD l'once). Mais lors de la dernière séance du mois, le métal jaune a subi sa plus forte correction sur une journée depuis plusieurs années en raison de l'éventualité d'une réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine. Quant au pétrole, plombé par les craintes d'un ralentissement économique mondial, il a poursuivi sa chute entamée depuis le début de l'année (-10,8 % en février).

## États-Unis: ralentissement de l'industrie manufacturière, acquittement de Donald Trump, baisse des taux de la Fed en mars

Après avoir laissé les taux inchangés en janvier, le président de la Réserve fédérale américaine Jerome Powell s'est engagé à « prendre les mesures nécessaires » pour soutenir l'économie. Lors de la deuxième séance du mois de mars, la Fed a annoncé une baisse d'urgence de 50 pb des taux d'intérêt, invoquant les risques que l'épidémie de coronavirus faisait peser sur les perspectives. Ce changement de cap, conjugué aux craintes entourant la propagation du virus, s'est traduit par un rebond des bons du Trésor américain, ramenant les rendements des obligations d'échéance lointaine à des plus bas historiques. S'agissant de l'actualité économique, les ventes au détail (qui représentent environ 40 % des dépenses de consommation et près d'un tiers du PIB) ont augmenté de 0,3 % sur un mois en janvier, stimulées par les achats d'automobiles qui sont repartis à la hausse après avoir chuté en décembre. En revanche, l'activité manufacturière a ralenti en février et l'indice ISM PMI s'est établi à 50,1 sous l'effet d'une contraction des nouvelles commandes. Comme on pouvait s'y attendre, le président Trump a été acquitté par le Sénat des deux chefs d'accusation visant à le destituer (il aurait fallu une majorité de deux tiers des sénateurs pour le démettre de ses fonctions).

## Europe: menaces de contamination en Italie, redressement des indices PMI en Allemagne

Les craintes d'une accélération de l'épidémie de Covid-19 en Europe (l'Italie est particulièrement touchée) ont fait plonger l'indice Eurostoxx 50 de 8,4 % au cours du

## Synthèse des marchés (perf. totale en devise locale)

Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	1,15%	3,2%	15,1%
R-U 10 ans	0,44%	0,8%	7,9%
Suisse 10 ans	-0,82%	0,7%	3,8%
Allemagne 10 ans	-0,61%	1,1%	5,7%
IG monde (couv. \$)	1,88%	0,8%	13,1%
HY monde (couv. \$)	6,54%	-1,6%	5,7%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
S&P 500	2 954	-8,2%	8,2%
MSCI UK	10 922	-9,1%	-3,5%
SMI	9 831	-7,5%	8,2%
Eurostoxx 50	3 329	-8,4%	4,6%
Nikkei	21 143	-8,8%	1,0%
Hang Seng	26 130	-0,4%	-5,4%
MSCI World (lcl)	247	-7,6%	4,9%
MSCI World (\$)	257	-8,1%	3,9%

## Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

Dollar américain	1,4%	3,3%
Euro	0,7%	-0,2%
Yen	1,4%	6,1%
Livre sterling	-2,2%	-0,8%
Franc suisse	0,7%	6,3%
Yuan chinois	0,0%	-2,2%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
VIX	40,1	112%	171%
Brent (\$/b)	50,5	-10,8%	-2,4%
Or (\$/once)	1 586	-0,2%	20,7%

## « Heatmap » des indices PMI manufacturiers

	2019												2020	
	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	J	F
US	55	53	52	53	51	51	50	50	51	51	53	52	52	51
UK	53	52	55	53	49	48	48	47	48	50	49	48	50	52
EZ	51	49	48	48	48	48	47	47	46	46	47	46	48	49
FR	51	52	50	50	51	52	50	51	50	51	52	50	51	50
DE	50	48	44	44	44	45	43	44	42	42	44	44	45	48
CN	50	49	51	50	49	49	50	50	50	49	50	50	50	36

Sources: Bloomberg, Rothschild & Co



mois, les investisseurs se détournant des actifs risqués. Avant l'apparition du Covid-19, la situation économique semblait toutefois se stabiliser dans cette région, bien que l'indice PMI manufacturier (49,2 en février) soit resté en zone de contraction<sup>1</sup>.

L'Allemagne, première économie d'Europe, a connu une amélioration de l'activité industrielle avec un indice PMI manufacturier supérieur aux attentes à 48 points. Par ailleurs, l'enquête Ifo très suivie par les investisseurs a fait état d'une amélioration de la confiance des entreprises en février. Cependant, l'institut Ifo a prévenu que l'étude pouvait ne pas refléter pleinement les répercussions économiques éventuelles de la propagation du Covid-19.

### **Asie: mesures de relance en Chine, Japon**

Dans le cadre de mesures largement attendues pour contrer les perturbations liées à l'épidémie de Covid-19, la banque centrale chinoise a réduit certains de ses taux d'emprunt de référence de façon à alléger les coûts de financement des entreprises. Les investisseurs anticipent de nouvelles mesures de relance de la part de Pékin après la chute en février de l'indice PMI à 35,7, son plus bas niveau historique, les fabricants et les travailleurs reprenant lentement leur activité après le prolongement des congés du Nouvel An chinois. Au Japon, l'économie est au bord de la récession alors même que le coronavirus n'a pas encore franchi ses frontières. L'économie s'est contractée de 1,6 % au 4<sup>e</sup> trimestre, soit le rythme le plus rapide depuis six ans, en partie sous l'effet du relèvement de la TVA de 8 % à 10 %.

<sup>1</sup> Les indices PMI manufacturiers sont des indicateurs économiques tirés d'enquêtes mensuelles réalisées auprès des sociétés (> 50 = expansion, < 50 = contraction).



---

## Important information

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich et Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL, (ci-après dénommée « Rothschild & Co »), à titre d'information uniquement et à l'usage exclusif des destinataires. Sauf accord écrit spécifique délivré par Rothschild & Co, ce document ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, intégralement ou partiellement, à une autre personne. Le présent document ne constitue pas une recommandation personnelle, une offre ou une invitation en vue d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières ou tout autre produit bancaire ou d'investissement. Rien dans le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données figurant dans ce document proviennent de sources réputées fiables, aucune déclaration/garantie, expresse ou implicite, n'est ou ne sera faite/donnée et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par Rothschild & Co concernant l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité de ce document ou des informations sur lesquelles il repose, ou concernant la confiance accordée à ce document par quelque personne que ce soit. Plus particulièrement, aucune déclaration/garantie n'est faite/donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions figurant dans ce document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La distribution de ce document en Suisse, au Royaume-Uni ou dans d'autres juridictions peut être soumise à certaines restrictions en vertu de la loi ou d'autres réglementations. Par conséquent, les destinataires de ce document doivent s'informer de toutes les exigences légales et réglementaires applicables et les respecter. Il est interdit d'envoyer, d'apporter et de distribuer aux États-Unis, ou à un ressortissant américain (« US Person »), le présent document ou une copie de celui-ci. Rothschild & Co Bank AG est agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).