

# Commentaire mensuel des marchés



Janvier 2020

## Résumé: La crise sanitaire chinoise efface les gains du marché

Malgré une amélioration de la conjoncture, le mois de janvier a été difficile: les actions mondiales ont reculé (-0,6 % en devise locale), tandis que les obligations d'État se sont redressées (+2,0 %, couvertes en USD).

En janvier:

- L'épidémie du virus de Wuhan (2019-nCov) en Chine déclenche une hausse de l'aversion pour le risque.
- Les banques centrales sont dans l'expectative, car les données suggèrent un retour de la croissance.
- Des bénéfices respectables au quatrième trimestre, les États-Unis et l'Europe ayant défié les attentes.

Les actions ont atteint de nouveaux sommets au cours du mois, grâce à l'apaisement des tensions géopolitiques et aux bénéfices meilleurs que prévus générés par les entreprises au T4, avant que la nouvelle de l'épidémie du virus de Wuhan ne réduise l'appétit pour le risque et ne provoque un repli vers les valeurs refuges (or, USD, JPY et CHF). Dans l'intervalle, le pétrole a vu son cours céder 16 % sur le mois, malgré une brève flambée faisant suite au regain de tensions entre les États-Unis et l'Iran, signant ainsi sa pire performance pour un mois de janvier depuis 30 ans.

## États-Unis: Reprise de la croissance, signature de l'accord de phase 1, statu quo de la Fed

L'économie américaine a progressé de +2,1 % au T4 2019 (taux CVS), soutenue par de fortes dépenses publiques: les mises en chantier ont atteint leur plus haut niveau depuis 13 ans, tandis que le taux de chômage s'est maintenu à 3,5 %, soit son plus bas niveau depuis 50 ans. Les entreprises affichent des résultats honorables, portés par les titres des « big five » de la technologie qui représentent aujourd'hui 17,5 % du S&P 500. Sans surprise, la Fed n'a pas modifié ses taux et a laissé entendre qu'elle pourrait mettre un terme à son programme d'achat d'actifs au cours du T2. Entre-temps, les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine se sont conclues par la signature d'un accord dit de « phase 1 ». Après un mois de procédure visant à le destituer, M. Trump devrait être acquitté car les sénateurs ont voté contre l'admission de nouvelles preuves et la convocation de témoins.

## Europe: Amélioration des perspectives économiques, statu quo de la Banque d'Angleterre et de la BCE

Bien que la croissance de la zone euro ait ralenti pour s'établir à 0,1 % au T4, le contexte économique semble se stabiliser: le taux de chômage est tombé à 7,4 %, son plus bas niveau depuis dix ans, et une enquête a révélé contre toute attente une amélioration de la confiance, notamment dans l'industrie et le bâtiment. Parallèlement, l'inflation sous-jacente a reculé pour s'établir à 1,1 % en janvier (contre 1,3 %). La BCE n'a pas modifié ses taux et a signalé que son programme d'achat d'actifs se poursuivrait jusqu'à nouvel ordre, tout en se lançant dans une évaluation stratégique de sa politique, d'une durée d'un an. La Banque d'Angleterre a maintenu ses taux inchangés, mais elle a revu à la baisse ses prévisions de croissance, à +0,8 % en 2020 (contre 1,3 %). Le Parlement européen a ratifié l'accord de Brexit, qui

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

Obligations	Rendit	1 m %	1 an %
US 10 ans	1,51%	3,2%	11,2%
R-U 10 ans	0,52%	2,1%	6,6%
Suisse 10 ans	-0,73%	2,1%	3,1%
Allemagne 10 ans	-0,43%	2,1%	4,3%
IG monde (couv. \$)	1,98%	2,1%	12,6%
HY monde (couv. \$)	5,91%	0,4%	9,0%

Indices boursiers	Niveau		
S&P 500	3'226	-0,0%	21,7%
MSCI UK	12'018	-3,3%	8,5%
SMI	10'628	0,1%	22,4%
Eurostoxx 50	3'641	-2,6%	19,3%
Nikkei	23'205	-1,9%	14,1%
Hang Seng	26'313	-6,7%	-2,5%
MSCI World (Icl)	267	-0,6%	17,0%

## Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

Dollar américain	0,8%	1,8%
Euro	-0,9%	-2,0%
Yen	0,7%	0,6%
Livre sterling	0,7%	2,3%
Franc suisse	0,8%	2,9%
Yuan chinois	2,0%	0,6%

Autres	Niveau		
VIX	18,8	36,7%	13,7%
Brent (\$/b)	58,2	-11,9%	-6,0%
Or (\$/once)	1'589	4,7%	20,3%

Sources: Bloomberg, Rothschild & Co



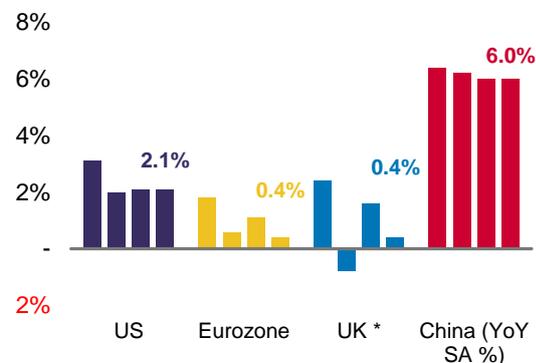
officialise la sortie du Royaume-Uni de l'UE. Dans l'intervalle, le rendement des obligations d'État italiennes est tombé à son plus bas niveau depuis trois mois, tandis que les risques électoraux s'estompaient.

### Reste du monde: L'atterrissage en douceur de la Chine, le virus de Wuhan, les réformes de Poutine

En 2019, le taux de croissance de l'économie chinoise a été au plus bas depuis 30 ans (+6,1 %), mais les dernières données indiquaient une stabilisation de la production industrielle et des dépenses de consommation. Cela étant dit, les épisodes de repli saisonnier devraient être plus prononcés à l'avenir car le virus de Wuhan, qui constitue désormais une urgence sanitaire publique mondiale, va prolonger les congés du Nouvel An lunaire. L'Inde a récemment dévoilé son budget pour 2020, qui vise à réduire les impôts et à augmenter les dépenses dans l'objectif de ranimer une croissance qui est tombée à son plus bas niveau depuis dix ans.

Dans le même temps, Poutine cherche à transférer le pouvoir de la présidence vers le Parlement au moyen d'une réforme constitutionnelle, dont l'annonce a provoqué la démission du Premier ministre Dmitry Medvedev.

### Croissance du PIB du T1 au T4 2019 (taux CVS)



Sources: Bloomberg, Rothschild & Co  
Les données du Royaume-Uni portent sur trois mois, jusqu'en novembre 2019.



---

## 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).