



Lettre hebdomadaire n°57, lundi 28 janvier 2019

Jean-Noël VIEILLE- Chief Economist HPC membre du Groupe OTCex

Fin du shutdown et chiffres économiques moroses

En ce début d'année, les investisseurs restent optimistes quant aux perspectives d'amélioration des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine et de nouvelles négociations sont prévues cette semaine. Liu He, vice-Premier ministre chinois, se rendra à Washington les 30 et 31 pour une réunion avec Robert Lighthizer, représentant américain du commerce. Wilbur Ross, secrétaire américain au Commerce, a déclaré qu'il y avait une "chance" qu'un accord soit conclu entre les pays même si les négociations restent difficiles. Les secteurs européens exposés à la guerre commerciale ont réalisé les meilleures performances cette semaine (métaux, fabricants de puce également aidés par la bonne publication de STM, ...). Les investisseurs sont aussi rassurés par les bénéfices publiés, pour l'instant assez conformes aux attentes. Enfin, le Royaume-Uni pourrait éviter un Brexit sans accord ce qui soutient la livre mais pas vraiment les actions puisque l'indice phare, le FTSE 100 perd cette semaine 2%. Côté des résultats, le secteur des télécommunications a été à l'honneur puisque Ericsson a progressé sur les deux derniers jours de près de 6%, la société ayant annoncé une perte d'exploitation plus réduite que prévu au quatrième trimestre. Wall Street a aussi salué l'annonce des ventes de Starbucks, supérieures aux prévisions, au Q4.

Concernant le Brexit, le gouvernement a obtenu l'appui du parti unioniste démocrate d'Irlande du Nord (sur lequel il s'appuie pour obtenir une majorité à la Chambre des communes) pour des propositions alternatives sur les modalités concernant la frontière irlandaise pendant la période de transition. Un nouveau vote doit avoir lieu demain qui devrait être toujours négatif pour Theresa May. L'euro a progressé à 1,1381 dollar suite aux commentaires de Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne, avertissant du ralentissement de l'économie de la zone euro. On notera aussi la hausse du pétrole, le WTI progressant de 1,3% à 53,20 \$ au cours des deux derniers jours, les États-Unis devant mettre en place des sanctions sur les exportations de pétrole vénézuélien.

Les marchés financiers ont connu une évolution hebdomadaire positive : +0,87% pour l'Eurostoxx50, +1,01% pour le CAC 40 et +1,5% pour le DAX, confirmant le regain des valeurs exportatrices. Le Dow Jones affiche une légère hausse de +0,12% et le Nasdaq de +0,11%, l'effet du Shutdown ayant permis aux indices US de progresser vendredi. Enfin, le Nikkei a également poursuivi sa hausse à +0,52%.

La bataille se poursuit entre les démocrates et Trump, mais ce dernier a perdu une manche !

Le Sénat américain a rejeté en fin de semaine deux propositions visant à rouvrir les services gouvernementaux bloqués par le shutdown. 800 000 employés du gouvernement fédéral étaient sans rémunération, certains sont en congé tandis que d'autres continuent de se présenter au travail. Nous entrons dans le deuxième mois avec certainement des impacts économiques de plus en plus marqués. Le chef économiste de la Maison Blanche a estimé que si le shutdown se poursuivait jusqu'en mars, la croissance au T1 2019 pourrait revenir à zéro. Les démocrates ont continué à s'opposer farouchement à l'idée de dépenser de l'argent pour ce mur. Les deux parties sont bien conscientes des dégâts de plus en plus importants causés par l'arrêt du travail de certains fonctionnaires. Les dirigeants syndicaux du transport aérien ont déclaré vendredi qu'ils n'étaient plus en mesure de calculer le « niveau de risque en jeu », au niveau de la sécurité des aéroports et les contrôleurs aériens travaillent sans rémunération. Ce vendredi des premiers retards ont été enregistrés dans plusieurs aéroports. Un sondage effectué par CBS a révélé que sept Américains sur dix ne pensaient pas que le débat sur la sécurité frontalière valait la peine de fermer les administrations, tandis qu'un sondage de Associated Press-NORC publié mercredi a révélé que le taux de personnes satisfaites par la politique de Trump était passé en un mois de 42 à 34% seulement. A moins de deux ans des élections, cela va devenir très problématique pour

Rencontre importante cette semaine entre la Chine et les États-Unis.

Trump essuie un revers cinglant

Trump et c'est la raison pour laquelle les démocrates ne veulent pas céder. Finalement vendredi en fin de journée, ces considérations ont fait qu'un accord est intervenu, celui que Trump avait refusé le 21 décembre 2018. Après le plus long shutdown de l'histoire du pays, il a accepté un financement temporaire des départements concernés jusqu'au 15 février, sans obtenir le moindre dollar pour le mur qu'il souhaite ériger sur la frontière avec le Mexique (coût de 5,7 Md\$). Le financement de ce projet auquel les démocrates sont opposés va faire l'objet de négociations pour lesquelles Donald Trump arrive en position de faiblesse. Il a aussi menacé de bloquer à nouveau partiellement le gouvernement dans trois semaines en cas d'échec avec les démocrates, mais sa reculade rend cette menace peu crédible. La négociation qui va s'ouvrir va être d'autant plus difficile pour lui qu'elle a été précédée en 2018 par des échecs retentissants.

Draghi confirme une baisse de croissance en Europe

Mario Draghi n'a pas eu un discours très rassurant sur la situation européenne ce jeudi. La BCE a reconnu que les perspectives économiques de la zone euro s'étaient détériorées. En conséquence, la remontée des taux européens semble s'éloigner un peu plus, ce qui a eu pour principal effet de casser la dynamique de reprise que les banques européennes avaient connu en ce début d'année. Le consensus semble maintenant attendre cette hausse non plus en 2019 mais au milieu de 2020. La BCE a présenté une évaluation plus sombre des risques auxquels l'économie est exposée : ralentissement de la Chine, tensions entre Bruxelles et l'Italie et risque d'un Brexit raté.

Des chiffres économiques US de plus en plus faibles

Selon l'estimation de l'Université du Michigan, la confiance des ménages a fortement reculé en janvier pour tomber à son plus bas niveau depuis l'automne 2016. Les inquiétudes touchent à une moindre richesse perçue en raison de la baisse des marchés boursiers au cours du dernier trimestre 2018 et aux perspectives de revenu en baisse. Du côté des entreprises, les résultats continuent d'être mitigés. Dans un discours le 18 janvier, le président de la Fed de New York a mis en garde sur l'impact négatif que le shutdown peut avoir sur le rythme de croissance au T1, évoquant une perte pouvant aller de 0.5 à 1 point de pourcentage du fait du frein exercé sur les dépenses. L'incertitude économique, déjà en hausse après la correction des marchés au T4 2018, est donc amplifiée par ce choc et l'accord étant provisoire, un nouveau shutdown pourrait reprendre à partir du 15 février, ce qui ne sera pas favorable aux marchés.

Vendre les bonnes nouvelles ?

Après l'annonce de l'accord sur le shutdown vendredi soir, les indices américains ont progressé assez fortement. Ce sont surtout les valeurs technologiques qui en ont profité avec Apple, +3,3%, Microsoft, +0,91% et Amazon, +0,95%. Ces trois sociétés vont publier leurs résultats au cours de cette semaine. La chaîne de cafés Starbucks a pris 3,63% après avoir annoncé des résultats meilleurs que prévu grâce à des promotions agressives. Contre la tendance, Intel a chuté de 5,5%, de loin la plus forte baisse du Dow, après avoir publié un chiffre d'affaires du quatrième trimestre et des prévisions pour le trimestre en cours inférieurs aux attentes, sous le coup d'un ralentissement en Chine.

Le marché européen a aussi été soutenu par un regain d'optimisme au lendemain des annonces plutôt favorables de la BCE. Les résultats de Carrefour ont été très bien accueillis comme ceux d'Ericsson ce qui a permis à ces deux secteurs, distribution et télécom de rebondir sur la semaine.

Alors que nous assistons à une détente sur le plan politique, la semaine sera marquée par la réunion de politique monétaire de la Fed. Celle-ci devrait conforter les anticipations d'une pause dans le resserrement de sa politique. Le marché s'attend à seulement deux hausses de taux et dans la deuxième partie de l'année. La semaine sera encore marquée par la poursuite des discussions à Washington entre la Chine et les Etats-Unis sur les négociations commerciales qui doivent se terminer pour le 1^{er} mars. Enfin la publication des résultats des entreprises va accélérer. Sur tous ces points, de bonnes surprises restent possibles mais attention, la « recovery » sur ce mois est déjà très intéressante donc attention aux prises de bénéfices sur quelques bonnes nouvelles !

Une hausse des
taux européens
en 2020 ?

Un ralentissement
US plus
inquiétant ?

Vers une semaine
à risques ?