

Weekly



Semaine du 13 au 17 juin 2016

Les marchés sous la menace du Brexit

La Fed et la Banque centrale du Japonne changent pas de politique

Commentaire concernant les marchés financiers

Europe

Le 23 juin, les Britanniques décideront s'ils veulent ou non quitter l'Union européenne. D'après le dernier sondage, les partisans de la rupture disposeraient d'une avance de 7% (47% contre 40%). À l'approche du référendum, la nervosité grandit dans les milieux financiers.

Les investisseurs ont vendu leurs actions pour se replier sur des havres de sécurité comme :

- les **obligations** de pays forts, notamment les obligations souveraines allemandes et américaines;
- certaines **devises**, notamment le yen ou le dollar;
- et l'**or**.

Résultat: pour la première fois, le taux à dix ans sur les emprunts de l'État allemand est passé sous la barre du 0%. Cela s'était déjà produit pour les obligations souveraines suisses et japonaises à 10 ans. Aux États-Unis aussi, le taux sur les Treasuries à 10 ans a atteint son plus bas niveau en 4 ans.

À l'échelle mondiale, on trouve déjà au moins 8.300 milliards de dollars (soit 7.400 milliards d'euros) en obligations souveraines à taux négatif. Cela représente près d'un tiers du total, soit presque 18 fois le produit intérieur brut de la Belgique. Sur cette masse de papier négatif, l'Europe prend près de 3.000 milliards de dollars à son compte.

Jeudi, la tendance s'est soudain arrêtée. La députée britannique Jo Cox, adverse du Brexit, a été assassinée à Birstall. Les deux camps, pour et contre la sortie de l'UE, ont immédiatement suspendu leur campagne. Cela a rendu le Brexit moins probable aux yeux des investisseurs, et le cours des actions est reparti à la hausse.

Pourtant, durant la semaine écoulée, les bourses ont perdu un peu de terrain. En particulier, les valeurs financières, plus susceptibles de souffrir d'un éventuel Brexit, ont fait l'objet d'un dumping. Une récession est en effet vraisemblable au Royaume-Uni, voire dans la zone euro. Dans ce cas, les banques risquent à nouveau de se retrouver avec une quantité croissante de crédits qui ne seront pas remboursés.

On remarque néanmoins que la livre sterling et la bourse britannique se maintiennent plutôt bien. Sans doute les mauvaises nouvelles ont-elles déjà été largement absorbées dans les cours. Les bons chiffres du marché de l'emploi britannique agissent dans le même sens. Le rétablissement des cours des actions liées aux matières premières, qui occupent une place relativement importante sur les places financières d'Outre-Manche, est aussi une explication.

D'ici au référendum, les investisseurs peuvent encore s'attendre à quelques journées chaotiques sur les marchés financiers. Si les Britanniques décident de quitter l'UE, les bourses risquent de perdre plus de terrain encore. Dans le cas contraire, nous assisterons peut-être à un «rebond de soulagement». La livre en profitera sans doute pour remonter vigoureusement.

Monde

La Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé de ne pas relever son taux. La présidente Yellen justifie sa décision par les chiffres décevants du marché de l'emploi. Mais la perspective du Brexit aussi l'incite à la prudence. Dans les mois qui viennent, sont normalement prévues deux augmentations de taux. Yellen a également précisé que l'année prochaine, la Fed ne relèvera pas son taux aussi souvent que prévu.

Les marchés financiers ont réagi avec un calme relatif à cette annonce.

De même, la Banque centrale du Japon a décidé de ne pas changer sa politique monétaire. Elle souhaite prendre le temps d'évaluer les effets des taux négatifs. Les incertitudes qui pèsent sur les marchés financiers internationaux, notamment le référendum britannique, expliquent également ce choix de ne pas prendre de nouvelles mesures.

La BoJ va donc garder les trois mêmes armes pour stimuler l'économie et l'inflation:

- le **programme de rachat** qui permet chaque année de réinjecter 80 trillions de yens (680 milliards d'euros) de liquidités sur le marché;
- le **taux négatif** sur une partie de ses comptes de dépôt;
- un projet de **rachat d'actifs plus risqués**, comme les actions.

De nombreux économistes comptent à présent sur l'annonce de **nouveaux stimulants** à la réunion de juillet.

Cette semaine, c'est la bourse japonaise qui a été le plus durement touchée. La décision de non-intervention de la BoJ n'y est pas étrangère. Mais le yen plus cher, qui grève les bénéfices des entreprises japonaises exportatrices, a joué un rôle déterminant.

Données macroéconomiques

Europe

- Dans la zone euro comme dans l'ensemble de l'Union européenne, l'emploi a progressé au 1er trimestre de 0,3% sur la période précédente, et de 1,4% sur une base annuelle.
- La production industrielle d'avril a augmenté de 1,1% par rapport au mois précédent. Les économistes tablaient sur une progression de 0,8%. L'évolution annualisée atteint 2%. L'embellie fait suite à deux mois de recul de la production.
- En mai, les prix à la consommation ont à nouveau baissé par rapport à l'année précédente d'après une estimation définitive d'Eurostat. Les prix ont atteint un niveau de 0,1% inférieur à celui du mois de mai de l'année dernière. La baisse est le résultat d'une énergie moins chère.
- La croissance de l'économie allemande dépassera les prévisions cette année, estime le grand institut Ifo. Celui-ci compte désormais sur une croissance de 1,8%, au lieu de 1,6% annoncé il y a quelques mois.

Royaume-Uni

Le chômage a baissé pour atteindre 5% seulement de la population active britannique, le niveau le plus bas depuis octobre 2005.

États-Unis

- Au mois de mai, les ventes au détail ont gagné 0,5% sur le mois précédent. Les économistes misaient sur une progression de 0,3%. Le mois d'avril avait déjà enregistré une belle augmentation de 1,3%.
- L'inflation du mois de mai a baissé à 1% sur une base annuelle. Hormis les fluctuations des prix de l'énergie et des produits alimentaires, l'inflation de base a atteint 2,2% annualisés.
- La production industrielle du mois de mai a perdu 0,4% sur le mois précédent. Les économistes s'attendaient en moyenne à une baisse de 0,2%.
- En mai, le nombre de logements mis en chantier a reculé de 0,3% par rapport au mois d'avant. Le rythme de la construction a atteint 1,16 million de maisons sur une base annuelle. Les économistes annonçaient en moyenne 1,15 million d'unités par an. D'après une nouvelle estimation, la construction de logements a progressé de 4,9% en avril.

Pétrole

L'Agence internationale de l'énergie (IEA) déclare s'attendre au deuxième semestre à une surproduction de 800.000 barils de brut par jour, au lieu de 1,5 million de barils annoncé antérieurement. Malgré la légère contraction de l'offre pétrolière, le cours du brut a quelque peu baissé durant la semaine écoulée.

Stratégie

En ce qui concerne la stratégie ambitieuse, notre portefeuille modèle contient 17 % de liquidités, 3 % d'immobilier, 50 % d'obligations et 30 % d'actions. Dans la poche actions, les valeurs européennes sont surpondérées. Nous avons également ré-augmenté la part des actions émergentes pour arriver à une surpondération. Les actions américaines sont sous-pondérées.

Name	13/06/2016	17/06/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Belgium BEL-20	3366,63	3339,69	-0,80	-0,33	-1,93	-9,15	-6,39	3849,12	3130,76
Netherlands AEX	428,20	421,77	-1,50	-2,44	-5,02	-3,92	-10,56	503,48	382,61
France CAC 40	4227,02	4193,83	-0,79	-2,41	-5,61	-10,34	-12,46	5196,73	3896,71
FTSE 100	6044,97	6021,09	-0,39	-2,38	-2,90	-1,33	-9,87	6844,80	5536,97
Germany DAX (Price) Index	4702,90	4690,34	-0,27	-3,01	-5,14	-12,95	-14,85	5888,39	4376,46
Japan Nikkei 225	16019,18	15599,66	-2,62	-6,32	-7,89	-19,40	-22,85	20868,03	14952,61
Switzerland SMI	7782,35	7713,61	-0,88	-2,44	-1,88	-10,89	-13,40	9526,79	7496,62
Euro STOXX 50	2853,52	2849,17	-0,15	-3,03	-6,37	-13,83	-16,90	3686,58	2680,35
S&P 500	2079,06	2071,22	-0,38	1,17	1,50	1,44	-1,39	2128,28	1829,08
NA\$DAQ Composite Index	4848,44	4800,34	-0,99	1,79	0,53	-4,04	-5,22	5218,86	4266,84
DJ Industrial Average	17732,48	17675,16	-0,32	0,83	1,11	1,02	-1,45	18144,07	15660,18
U.S. Dollar per Euro	1,13	1,12	-0,46	-0,77	-0,60	3,83	0,13	1,16	1,06
Crude Oil Brent (\$/bbl)	49,36	47,98	-2,80	-1,50	22,12	32,21	-24,31	61,73	26,01
Gold (\$/ozt)	1284,40	1292,50	0,63	1,28	2,21	23,00	9,87	1296,10	1050,80
Name	13/06/2016	17/06/2016	%Change 5D	%Change 1M	%Change 3M	%Change 6M	%Change 1Y	High 52 W	Low 52 W
Euribor 3M	-0,26	-0,26	0,00	0,02	0,12	0,98	17,79	-0,01	-0,26
Euribor 6M	-0,16	-0,16	0,01	0,10	0,21	2,85	-4,22	0,05	-0,16
US Benchmark Bond - 10 Year	1,61	1,61	0,00	-0,09	-0,15	-0,28	-0,30	2,47	1,61
Belgium Benchmark Bond - 10 Year	0,30	0,31	0,01	-0,17	-0,36	-0,67	-0,76	1,32	0,28
SWAP 1 Yr	-0,16	-0,17	0,09	0,18	0,21	1,90	-2,89	0,09	-0,19
Swap 2 Yr	-0,16	-0,20	0,23	0,32	0,37	3,10	-2,28	0,15	-0,22
Swap 3 Yr	-0,14	-0,18	0,32	0,52	0,69	-7,57	-1,73	0,25	-0,19
Swap 5 Yr	-0,02	-0,07	1,95	-7,50	-2,44	-1,23	-1,12	0,57	-0,07
Swap 10 Yr	0,47	0,46	-0,02	-0,14	-0,21	-0,51	-0,60	1,27	0,44
Swap 30 Yr	0,97	0,94	-0,03	-0,13	-0,15	-0,39	-0,42	1,82	0,88

Courbe des taux

