



FORWARD FOCUS

Conjoncture et marchés
Décembre 2018

Achevé de rédiger le 07/01/2019



Nawal Robinet

01 53 77 52 97

nrobinet@forwardfinance.com



Martin Baer

01 53 77 52 89

mbaer@forwardfinance.com

RYTHME DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE

Sur le front macro-économique, les publications du mois de décembre renforcent le scénario d'un ralentissement synchronisé de l'économie mondiale. Les investisseurs s'interrogent pour savoir si cette tendance est susceptible et de se prolonger et d'amener la croissance mondiale à un niveau dangereusement proche de 3% fin 2019, un seuil dont le franchissement par le bas signifie une récession. **L'économie chinoise n'en finit pas de ralentir**, fruit d'un effort volontaire de désendettement mais aussi des perturbations induites par la guerre commerciale avec les USA. La consommation et les crédits à l'économie se tassent à des niveaux anémiques, comme le pays n'en avait jamais vu depuis 15 ans. Les politiques d'assouplissement monétaire et d'allègements d'impôts menées ces derniers mois par Pékin n'ont pas encore montré un effet d'entraînement suffisant pour empêcher le taux de croissance instantané de piquer vers les 5%,

incitant les dirigeants chinois à tenter une ouverture dans les discussions commerciales avec Washington. De l'autre côté du Pacifique, **l'économie américaine est en train de décélérer**, et va progressivement atterrir sur un taux de croissance plus modéré, une fois l'effet de souffle des baisses d'impôts passé. Cela est déjà visible à travers la **chute de l'investissement des entreprises américaines** en recul sur 3 des 4 derniers mois écoulés. Corporate America n'est pas épargné par le climat mondial d'incertitude (fin de cycle, tensions protectionnistes) et n'affiche guère d'intention d'investir en capacités de production supplémentaires les baisses d'impôts massives dont il a bénéficié en début d'année. Cela est précurseur d'un ralentissement américain même si l'économie US continue de jouir d'une consommation dynamique grâce à un marché de l'emploi toujours plus florissant et aux allègements d'impôts pour les particuliers. De son côté, **la croissance de la Zone Euro n'en finit pas de trébucher** et les prévisions du consensus sur une croissance encore correcte en 2019 sont entourées d'un halo d'incertitudes. Certes, la politique budgétaire un peu plus expansionniste et la politique

monétaire toujours accommodante (quoique moins que par le passé) viendront en soutien en 2019, mais il faut espérer que Brexit, Italie et tensions commerciales visant l'Europe ne continueront pas à empoisonner l'atmosphère. En 2018, le rythme de croissance de la Zone Euro a été divisé par 2 par rapport au cru exceptionnel de 2017. Loin de rebondir après les perturbations liées à l'adaptation du secteur automobile aux nouvelles règles d'émission, l'activité manufacturière en Allemagne continue de se détériorer avec le PMI au plus bas depuis 33 mois (51,5). En France, suite aux manifestations à répétition des gilets jaunes, le secteur privé en France se contracte en novembre pour la première fois depuis 2 ans et demi. A ce rythme, les créations d'emploi en Zone Euro, qui avaient déjà fortement freiné au T3 en raison des destructions de postes en Allemagne et en Italie (+0,2%, plus faible progression depuis le T1 2015) pourraient se réduire à peu de chose au T4.

Du côté des émergents, les situations sont contrastées. La croissance a ralenti en Inde au 3^E trimestre en raison d'un credit crunch et de la hausse du pétrole. Le Premier Ministre indien souhaite rouvrir les

vannes du crédit et a, pour ce faire, pris le risque de jeter aux orties l'indépendance de la Banque Centrale qu'il avait lui-même institué en 2013. Après plusieurs années de stagnation, le Brésil et l'Afrique du Sud semblent pouvoir se ménager une capacité de rebond à moyen terme, à condition que le renouvellement politique récent se traduise par des réformes économiques appropriées. Le Président brésilien va tenter de faire adopter une réforme des retraites, qui même diluée par rapport à ce qui est nécessaire, constituerait un pas dans la bonne direction. La croissance a rebondi en Afrique du Sud au T3 mais risque de s'étioler au T4 en raison des coupures d'électricité à répétition.

BANQUES CENTRALES

Le message à retenir en provenance des banques centrales c'est qu'à moins d'une forte détérioration supplémentaire, celles-ci ne viendront pas au secours du marché pour « supprimer » la volatilité. Il semble juste d'en conclure que le resserrement quantitatif entamé en octobre 2017 reste à l'ordre du jour et qu'il va continuer d'exercer une pression baissière constante sur le prix des actifs risqués.

La Réserve Fédérale et la Banque Centrale Européenne réagissent peu aux turbulences de marché qui se sont intensifiées au T4. Elles n'altèrent qu'à la marge leur prévision assez optimiste de croissance et d'inflation pour 2019, même si elles admettent une accumulation d'incertitudes.

La BCE réunie le 13 décembre a confirmé l'arrêt complet des achats nets d'obligations souveraines sur son bilan. A compter du 1^{er} janvier 2019, ses achats se limiteront à remplacer les obligations venant à maturité. Jusqu'à une date non

définie, la BCE continuera donc d'absorber un stock d'emprunts d'Etat à hauteur de 40% du PIB, ce qui est important, mais n'en marque pas moins un changement de régime défavorable pour les marchés puisque, contrairement à ce qui prévalait depuis 3 ans et demi, la liquidité du marché cessera de s'accroître.

Attendues avec fébrilité par les marchés, **les conclusions du comité de la Fed le 20 décembre ont cruellement déçu les attentes des opérateurs** et provoqué la plus forte chute des indices boursiers consécutive à une décision de la Fed depuis 1994. Après avoir annoncé, comme attendu, un resserrement supplémentaire d'un quart de point portant le taux directeur à 2,25%-2,50%, la Fed n'a pas dit vouloir observer une pause pour la suite, contrairement à ce qu'espérait le marché. Elle s'est contentée d'indiquer une trajectoire de resserrement plus graduel comportant deux tours de vis au lieu de trois en 2019. Surtout, la Réserve Fédérale a semblé vouloir graver dans le marbre son programme de resserrement quantitatif. Suite à une question lors de la conférence de presse, Jay Powell a rappelé que le FMOIC avait décidé en 2017 de mettre

la réduction du bilan de la Fed en « pilotage automatique » et de réserver au pilotage du niveau des taux d'intérêt la flexibilité et l'adaptation aux circonstances requises pour mener la politique monétaire. Or, **la réduction du bilan de la Fed** entamée en octobre 2017 et qui va se poursuivre sur la cadence de 50 Milliards par mois soit 600 Milliards par an en 2019, va continuer d'exercer **un impact négatif sur le prix des actifs risqués, symétrique à l'impact positif qu'avait constitué le QE entre 2009 et 2017.**

Le Président de la Réserve Fédérale de New York, a tenté d'atténuer le fâcheux effet du terme « pilotage automatique » appliqué au resserrement quantitatif. John Williams dit qu'il s'attend à ce que le resserrement quantitatif se poursuive, mais fait référence à des déclarations précédentes de la Réserve Fédérale comme quoi, s'il y avait une notable détérioration dans les perspectives, la Banque Centrale reconsidèrera à la fois sa politique de taux et sa politique de bilan. On ne peut pas dire plus clairement qu'à moins d'une récession économique bien visible ou d'un véritable krach (ce dont nous sommes encore éloignés), le resserrement quantitatif va se poursuivre.

L'urgence économique du moment va pousser les autorités chinoises à utiliser la ficelle usée des dépenses d'infrastructures pour stimuler la croissance. **La mise en place d'un stimulus par la Chine devrait inverser la tendance d'une attrition considérable des crédits disponibles au sein de l'économie chinoise, qui a, à sa façon, contribué au resserrement quantitatif mondial.** Sous l'effet de répression de la finance parallèle, la progression des crédits apportés à l'économie a en effet été divisée par deux en l'espace de quelques trimestres et est passée récemment sous le seuil de 10%, pour la première fois depuis 15 ans. Cet assainissement des conduits financiers chinois était indispensable, mais a contribué également à étrangler financièrement un certain nombre de PME chinoises, qui ont dû mettre la clé sous la porte.

La Banque du Japon maintient sa politique monétaire inchangée et va bientôt entamer sa 3^e année sous le régime des taux directeurs négatifs (-0,1%) et de taux 10 ans ciblé à 0% grâce à la poursuite de ses achats quantitatifs même si le volume de ses achats s'est atténué dans les faits.

Sauf cas spécifique comme en Russie ou au Mexique, **la tendance des banques centrales émergentes est au statu quo, profitant de la détente de l'inflation et du rétablissement des monnaies émergentes, après une période où elles ont été obligées de durcir leur politique monétaire de façon inopportune, dans le sillage de la Fed.** La Banque centrale de Russie remonte ses taux d'un cran supplémentaire à 7,75% en prévision d'éventuelles sanctions US sur la dette souveraine russe qui risquent de peser sur la Rouble. Bien que le peso ait joui d'un regain de faveur après le renouvellement du traité de libre-échange Nord-Américain, le Mexique a remonté son taux directeur à 8,25%, ce nouveau tour de vis étant accompagné d'un message exhortant le gouvernement à fournir aux investisseurs un environnement stable alors que le nouveau Président a défait un certain nombre de projets en cours (aéroport, attribution de licences d'exploration). Le Brésil, où l'inflation continue de ralentir, a maintenu ses taux inchangés au plus bas historique de 6,50%. La Banque Centrale Indienne s'abstient de remonter ses taux (6,50%) alors que l'inflation reste proche de sa cible et qu'elle subit les pressions du

gouvernement pour soutenir la croissance.

MARCHE

Marché des obligations souveraines

Les mauvaises nouvelles sur tous les fronts (économiques, monétaires, géopolitiques) se sont combinées en décembre, accentuant la propension des investisseurs à acquérir des obligations souveraines, propension déjà évidente le mois précédent. Entre l'accentuation des pertes sur les actifs risqués, les statistiques économiques à nouveau plus mauvaises qu'attendu en Europe et en Chine, l'escalade dans la guerre froide sino-US (arrestation d'une dirigeante de Huawei par les USA), la poursuite du resserrement quantitatif de la FED en « pilotage automatique », le Brexit dans l'impasse, le shutdown aux USA ... l'idée s'impose que le cycle économique et financier touche à sa fin.

Pour rééquilibrer le portefeuille en fonction d'un scénario de fin de cycle qui prend de la consistance, les investisseurs sont

massivement sortis des actions en décembre pour acquérir des obligations souveraines, synonymes de valeur refuge.

L'allocation des investisseurs en obligations souveraines a augmenté de 23 points en un seul mois, une variation d'une ampleur jamais connue depuis que le sondage BOFA/ML a été mis en place et qui dénote un pessimisme extrême, estompé cependant par le fait que, même après ce mouvement, les investisseurs restent sous pondérées de 16% en obligations souveraines. Le taux 10 ans US qui, encore début novembre, touchait un plus haut depuis 2011 à 3,26%, finit l'année à 2,69%, abandonnant la moitié de ses gains depuis le début de l'année. Le détenteur d'un bon du Trésor américain à 10 ans réalise une performance de 2.45% sur décembre et de -2.21% sur l'année.

Le fait que les investisseurs se soient ravisés et entrevoient désormais des risques de récession et/ou de dislocations financières se manifeste aussi dans la rapide chute des anticipations d'inflation pour les 10 ans à venir, celles-ci tombant à 1,71%, alors qu'elles étaient supérieures à 2% pendant les 10 premiers mois de 2018. Les anticipations d'inflation, quasiment au plus bas depuis

l'élection de Donald Trump, suggèrent un abandon des espoirs de reflation. Parallèlement, dans ces circonstances de rallye sur les obligations à long terme, l'aplatissement de la courbe des taux (10 ans moins 2 ans) passée en dessous de 10 centimes, rapproche le moment d'une inversion de la courbe des taux souvent prédictive d'une récession.

Les rendements obligataires souverains de la Zone Euro, à qui les déceptions macro et l'irruption du risque italien avaient déjà ôté toute velléité de tension depuis le printemps, ont accompagné dans une certaine mesure la baisse des taux américains. Le rendement du Bund allemand à 10 ans perd 6 centimes supplémentaires après les 8 centimes de novembre, portant son niveau à 0,25% au 31 décembre, un niveau pas si éloigné que cela de ses plus bas historiques touchés autour du vote du Brexit mi-2016. Le paradoxe pour un investisseur de la Zone euro est que les obligations souveraines dominent le palmarès des classements 2018, bien que leur rendement réel soit lourdement négatif. L'indice EuroMTS 7/10 ans progresse de 0.89% sur le mois et de 1.28% sur l'année. L'EuroMTS 3/5 ans grimpe de 0.60% sur le mois et revient

quasiment dans le vert sur 2018 (-0.24%).

Le spread de la France avec l'Allemagne s'est légèrement écarté depuis qu'en réponse aux manifestations des Gilets Jaunes, le gouvernement a renoncé aux taxes sur le pétrole et distribué des coups de pouce aux salariés et retraités modestes. Ces annonces si elles ne sont pas compensées par des économies feront dériver le déficit 2019 à 3,4%. En soit c'est acceptable, semble dire le consensus, s'il s'agit du prix à payer pour poursuivre sur la voie des réformes. Le spread flirte avec les 50 centimes pour la première fois depuis l'élection d'Emmanuel Macron.

A l'inverse les taux italiens se sont détendus alors que le gouvernement italien a enterré la hache de guerre budgétaire avec la Commission Européenne. L'attitude plus coopérative du gouvernement populiste italien signalée le mois dernier s'est matérialisée en décembre par un compromis avec Bruxelles, selon lequel le budget italien visera un déficit limité à 2%. En réponse à cette nouvelle, le spread italien a diminué pour s'établir au plus bas depuis 3 mois, à 240 points en fin d'année.

Les obligations japonaises à 10 ans ont également bénéficié de leur statut de valeur refuge, le rendement est tombé de 0,08% à 0%, sachant que le niveau cible désigné par la Banque du Japon est à 0% +/- 20 centimes.

MARCHE DES OBLIGATIONS PRIVEES

L'année finit sur une tendance alarmante pour les marchés du crédit, pour lesquels le vent a tourné depuis octobre. Les inquiétudes sur la conjoncture mondiale ajoutées au durcissement des conditions financières en lien avec le resserrement quantitatif des banques centrales, font anticiper une hausse brutale des taux de défaut. Les primes de risque ont grimpé à un rythme soutenu pour le 3^e mois consécutif, au fur et à mesure que les investisseurs cherchent à se délester de cette classe d'actif. En conséquence, toutes les catégories de crédit sont passées dans le rouge sur l'année 2018, aux Etats-Unis comme en Zone Euro.

Alors que les investisseurs cherchent la porte de sortie et que la décollecte est importante, **les spreads ont en**

moyenne doublé par rapport à leur niveau de début d'année et se retrouvent à leur plus haut niveau depuis mi-2016. Des deux côtés de l'Atlantique, les spreads du BBB sont montés à des niveaux de 200 points de base et les spreads des obligations spéculatives à 500 points de base. Au cours des cinq dernières années marquées par la liquidité abondante, les spreads n'ont dépassé ce niveau que pendant les 12 mois qui ont entouré les craintes d'un atterrissage forcé de l'économie chinoise en 2015/2016 (pic à 300 points de base pour le BBB et 650 points de base pour le High Yield).

L'indice représentatif des obligations Zone Euro de bonne qualité (Barclays Euro Aggregate) atténue ses pertes sur l'année à -1.25% après une hausse de 0.21% sur décembre. L'indice représentatif des obligations spéculatives de la Zone Euro Merrill Lynch essuie une nouvelle forte bourrasque après celle de novembre et plonge de -0.53% sur le mois, ce qui porte sa performance annuelle à -3.06%.

Par ailleurs, la catégorie des « Loans » a connu 8 semaines de décollecte consécutives, l'indice a perdu 3,7% sur les trois premières semaines de décembre. L'agitation extrême qui

s'est emparée du marché du crédit s'est traduit par une fermeture du marché primaire, quasiment aucune émission n'est sortie, ni sur les obligations High Yield, ni sur les loans. Les banques ont dû garder sur leur bilan plusieurs émissions liées à des LBO (fusion acquisition financée par la dette) qu'elles comptaient placer sur le marché.

Marchés des Actions

L'accumulation de mauvaises nouvelles sur les fronts économiques, monétaires et géopolitiques a entraîné l'un des pires mois boursiers de décembre de mémoire d'opérateur. Assaillis par les déceptions sur l'économie, les tensions géopolitiques et commerciales, l'absence de secours en provenance des banques centrales, les investisseurs ont eu la sensation que la situation échappait au contrôle des dirigeants et ont commencé à se repositionner à la hâte en perspective d'un retournement du cycle, ainsi qu'en atteste par ailleurs la ruée sur les valeurs refuge et le délestage du crédit.

L'indice MSCI Monde plonge de 8% en décembre et bascule franchement

dans le rouge sur l'année 2018 à -9,1%. Les actions américaines, qui avaient jusqu'ici résisté le mieux à l'infiltration progressive des marchés baissiers cette année, entrent à leur tour dans la danse. Wall Street connaît son pire décembre boursier depuis la grande dépression de 1931 avec un indice SP500 qui s'écroule de 9,2% sur le mois. Les actions américaines avec un recul limité à 6,2% sur l'année, surperforment encore les autres grandes zones, mais enregistrent malgré tout leur plus forte baisse annuelle depuis 2008.

Les actions européennes dont l'élan haussier avait été stoppé dès le printemps, finissent l'année en baisse de 5,5% sur décembre, accentuant les pertes de l'indice Eurostoxx 50 à 14,3% sur l'année et celles du Stoxx 600 à -13,2%. Au sein des pays européens, le CAC 40 réalise la meilleure performance (-11) tandis que le Dax la plus mauvaise (-18). Les actions japonaises, malgré un parcours boursier plus ferme au long de l'année et un plus haut de 27 ans en octobre, enregistrent des performances annuelles négatives similaires à celles de l'Europe (-12,1%) en raison d'un plongeon retentissant en décembre (-10,5%). Les actions émergentes, qui avaient déjà intégré beaucoup de mauvaises nouvelles au

cours de l'été, notamment en matière de durcissement des conditions financières, ont moins reculé que les autres régions en décembre en raison de l'enthousiasme des actions brésiliennes et du rebond des actions indiennes, mais finissent l'année complète sur une baisse similaire (monnaie locale).

En recul de 25% cette année, la bourse chinoise représentée par l'indice de Shanghai est celle qui baisse le plus parmi les grandes bourses, en raison du ralentissement domestique mais aussi de facteurs techniques tels que les actions données en collatéral par les dirigeants d'entreprise pour obtenir des prêts. Cette baisse intervient alors même que les actions chinoises ont bénéficié de flux internationaux acheteurs depuis l'inclusion au 1^{er} juillet des actions A dans l'indice MSCI émergent.

Les indicateurs techniques ne sont pas fameux pour les marchés actions. Depuis octobre, le SP500 a franchi à la baisse tour à tour la moyenne mobile à 50, 100, 200 jours, et le 8 décembre une nouvelle figure négative appelée « death cross » s'est produite, c'est le passage de la moyenne mobile à 50 jours en dessous de la moyenne mobile à 100 jours. Par ailleurs, le

nombre d'indices boursiers qui sont passés en territoire baissier (baisse supérieure de 20% par rapport au pic le plus récent) sont en train de devenir majoritaires. Après les actions chinoises dès juillet, les actions émergentes dès septembre, les géants de l'internet (FAANG) en novembre, le mois de décembre a vu l'indice Nasdaq, le Dax, le Nikkei et l'indice Russell des petites capitalisations américaines, passer à leur tour passés en « bear market ».

En ce qui concerne les évolutions sectorielles au sein de l'indice européen Stoxx600, la baisse a été assez largement partagée par tous les secteurs dans le tumulte de décembre. Tout juste peut-on distinguer une surperformance du secteur défensif le plus mal aimé qui est celui des Services Publics. L'évolution des secteurs sur l'ensemble de l'année est bien plus tranchée. En Europe, seuls 3 secteurs de la Santé, des Services publics et des Pétrolières réussissent à se maintenir autour de l'équilibre sur l'année (perf comprise entre -0,8 et +0,2%), ensuite, la majorité des secteurs, qu'ils soient défensifs ou cycliques, s'échelonnent entre - 8 et -14. Enfin, le secteur bancaire européen en baisse de 18% a occupé avec constance le dernier rang du

palmarès depuis le printemps (Italie, prolongation indéfinie des taux zéro, malversations de Deutsche Bank et de Danske).

Les secteurs qui tirent leur épingle du jeu au sein du SP500 américain sont un peu plus nombreux qu'en Europe. Aux Services Publics et la Santé s'ajoutent la Consommation discrétionnaire et la Technologie. Les pires secteurs sur l'année s'avèrent être l'Energie et les Banques, en raison d'un véritable naufrage sur le mois de décembre.

Marchés des Devises

Les marchés financiers tourmentés au mois de décembre se sont traduits logiquement par une appréciation de la valeur refuge qu'est le yen, tandis que le coup d'arrêt à la hausse du billet vert observée depuis 3 mois continue d'encourager la convalescence des monnaies émergentes.

Malgré un climat exacerbé d'aversion au risque, malgré les déboires de la Sterling avec un Brexit plus que jamais dans l'impasse et un Euro affligé une fois de plus de chiffres économiques fort décevants, le billet

vert a eu tendance à se déprécier légèrement au mois de décembre.

Le billet vert cède un peu de terrain contre Euro et l'EUR/USD finit le mois à 14,40 contre 13,40 au début du mois. Le billet vert fait du surplace contre Sterling malgré le fiasco politique en Grande Bretagne. Il est vrai que le spectacle de la Maison Blanche n'est pas forcément plus rassurant que celui de Downing Street, entre le « shutdown » assumé, les vociférations contre la Fed, et la démission du respecté Ministre de la Défense, qui inquiète un peu plus sur la cohérence de la politique étrangère des Etats-Unis.

La raison principale du fait que le dollar a cessé de monter depuis 3 mois, est cependant ancrée dans la conviction grandissante d'une fin imminente du cycle de resserrement monétaire de la Fed. Entrevoyant la stabilisation du différentiel de taux d'intérêt avec les autres monnaies développées, les stratégestes s'attendent donc en majorité à ce que le dollar se déprécie en 2019 (Ils avaient d'ailleurs également fait ce pari pour 2018). Selon la majorité des sondés, la parité EUR/USD reviendrait donc aux niveaux de 1,20/1,24 qui prévalaient au printemps 2018 avant que l'espoir d'une normalisation

monétaire en Zone Euro ne vienne se briser sur le protectionnisme américain, le populisme italien et les trous d'air successifs que cela engendre dans la croissance économique du Vieux Continent.

Malgré des chiffres économiques alarmants, le renminbi s'est légèrement apprécié contre le dollar. Au lendemain de la trêve de 90 jours décrétée suite à la rencontre bilatérale Trump/Xi au G20 fin novembre, les autorités chinoises ont voulu montrer leur bonne volonté en empêchant le RMB de dépasser la barre des 7 pour un dollar qu'il s'apprêtait à franchir. De nouveaux assouplissements de la politique monétaire en vue de soutenir une économie chinoise défailante devrait cependant à nouveau tirer bientôt le RMB vers le bas. La monnaie chinoise s'est dépréciée de 6% par rapport au dollar sur l'ensemble de 2018.

Le statut de valeur refuge du Yen japonais lui a valu de s'apprécier tardivement mais significativement, au mois de décembre, à la faveur du véritable climat de panique qui s'est emparé des marchés. Dans une année où le billet vert a marqué des points contre toutes les monnaies, le Yen qui finit 2018 à 109,50 se distingue comme étant la seule

monnaie qui s'est appréciée (modestement) contre le dollar en 2018 (+2,8%).

Les monnaies émergentes se stabilisent ou s'apprécient contre le billet vert, pour le 3^e mois consécutif. La baisse de la facture pétrolière (pour les pays importateurs) et surtout l'opinion du marché que le cycle de hausse des taux du dollar va bientôt prendre fin ont pour effet de soulager les économies émergentes. A l'exception du Rand Sud-africain (coupures d'électricité) et du Rouble russe (crainte de nouvelles sanctions américaines contre la dette russe), la plupart des monnaies émergentes ont regagné en moyenne un quart du terrain perdu pendant la violente tempête financière qui a commencé au printemps et culminé au cours de l'été.

Marchés des Matières Premières

Pétrole

Comme ils l'avaient fait voilà deux ans, l'OPEP + la Russie ont décidé le 7 décembre de procéder à une réduction collective de leur production à hauteur de 1,2 Millions de barils par jours pour rééquilibrer l'offre et la demande. Cet effort collectif devrait en théorie permettre

au prix du Brent de trouver un plancher autour de 60 dollars, cours consensuel qui convient à toutes les parties, consommateurs comme producteurs. Le niveau cible de 60 dollars explicitement visé présente, en théorie, l'avantage d'être proche du point mort du pétrole de schiste américain. Cela devrait freiner quelque peu l'investissement et donc l'envolée de la production américaine qui a pesé sur le marché ces derniers mois. Depuis qu'au cours du dernier trimestre le pétrole a perdu 30% par rapport à son pic, l'équipementier Schlumberger fait d'ailleurs état d'une baisse de 15% de la mise en chantier de nouveaux puits américains. Anticiper correctement les volumes de production US est compliqué mais est devenu absolument critique pour situer l'équilibre de l'offre et de la demande, puisque les Etats-Unis d'Amérique sont devenus en 2018 le premier producteur mondial de pétrole.

Cependant dans des marchés agités par les craintes d'une récession mondiale, le cours du Brent a transpercé le plancher de 60 dollars dans la seconde partie du mois de décembre et le Brent a fini l'année 2018 à 54 dollars le baril.

Métaux industriels

Mois baissier pour les métaux industriels en raison des inquiétudes liées au ralentissement chinois, premier importateur mondial de matières premières.

Le cuivre ne parvient pas à maintenir ses gains des deux derniers mois et retombe sur le point bas annuel touché au mois d'août 2018, ce qui fait qu'il s'inscrit en repli de 20% sur l'ensemble de l'année 2018. De son côté, l'aluminium plonge de 20% sur décembre et se retrouve au plus bas niveau depuis 2 ans suite à la prochaine remise sur le marché de la production du sidérurgiste russe Rusal. En effet l'embargo US va prendre fin suite au fait qu'Oleg Derispaka ait cédé le contrôle de Rusal et la société qui contrôle 7% de la production mondiale pourra à nouveau écouler sa marchandise.



CONTACT

Direction commerciale : Eléonore Nicolai

63 rue La Boétie
75008 Paris
Tel : +33 1 53 77 52 65

www.forwardfinance.com



Forward Finance est immatriculé auprès de l'ORIAS – Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance – en qualité de CIF (Conseil en Investissement Financier) sous le n°13000272 - Enregistré auprès de l'AMF et membre de l'Association Nationale des Conseils Financiers