

Genève, le 02.02.2020



Chers clients,

Nous vous adressons notre newsletter de février 2020,

I Point Macroéconomique.

Le FMI a révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour 2020 de 0.1 à 3.3%, considérant qu'il reste encore des points faibles dans certaines économies émergentes et plus particulièrement en **Inde**. De ce fait, il sera important de surveiller aussi bien les dépenses de consommation qui font de la résistance que les dépenses d'entreprises qui peinent à grimper. Nous restons convaincus que le deuxième trimestre sera le plus bas niveau pour l'économie mondiale et que les politiques accommodantes pratiquées aussi bien du côté des pays émergents que des pays développés devraient maintenir une dynamique de croissance lente mais positive (sous l'hypothèse que le **Coronavirus** n'est pas muté et que la pandémie soit stoppée).

Notre optimisme reste quand même mesuré car certains risques persistent et n'ont pas encore connu leur apogée en termes d'impact de marchés. Les tensions géopolitiques notamment entre les **Etats-Unis et l'Iran** pourrait venir entraver les flux d'approvisionnement mondiale du pétrole, perturbant ainsi le sentiment des investisseurs. La perte de confiance progressive des peuples dans les institutions établies pourrait engendrer des troubles sociaux à répétition, comme en **France**, et perturber l'activité de ces pays, compliquant ainsi les efforts de réforme. Dans ces éventualités, les risques pourraient engendrer une rapide détérioration des conditions de reprise causant un niveau de croissance globale bien en-dessous de celle attendue.

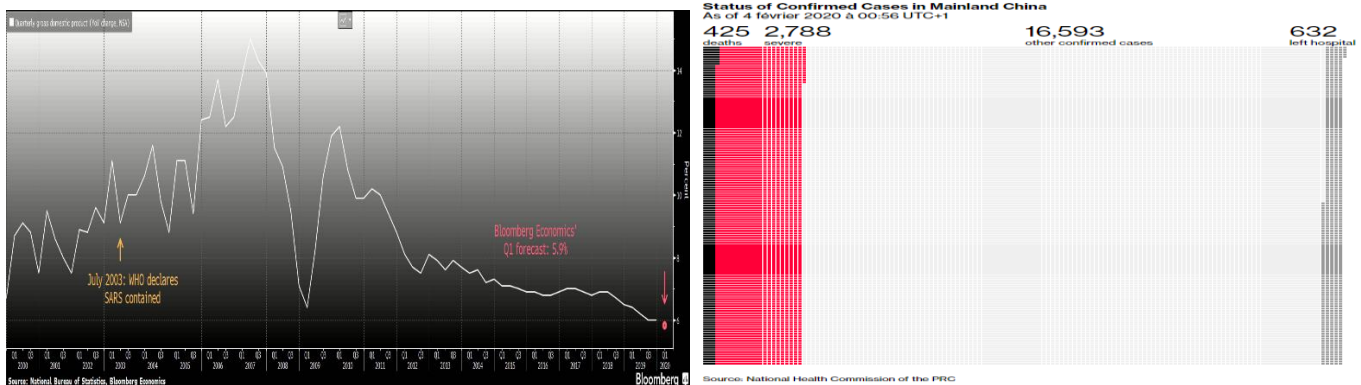
Mais tout cela était sans compter sur l'apparition du **Coronavirus** apparu dans les médias une semaine après la signature de **l'accord de phase 1 entre la Chine et les Etats-Unis**. Ce virus dit à « couronne » qui infectent d'habitude les mammifères et les oiseaux, s'est déclaré chez des clients et des commerçants du marché aux poissons de la province de Wuhan début décembre 2019. Avec 213 morts au 31 janvier et plus de 7781 cas déclarés, cette pandémie se répand à travers le monde avec d'autres cas présents en Europe, Etats-Unis et en Asie.

D'ailleurs l'indice de volatilité VIX qui a grimpé de 25% le 27 janvier traduisait clairement l'inquiétude des investisseurs à l'égard du **Coronavirus**. Déjà que la **Chine** était en décélération à cause de la guerre commerciale avec Washington, il paraît évident aujourd'hui que le trou d'air pourrait s'annoncer plus important que prévu. La chute conjuguée du tourisme et par sympathie du transport aérien a des répercussions immédiates sur le **pétrole et l'acier**. Bons nombres d'usines chinoises à l'arrêt fonctionnent aux hydrocarbures, sans compter l'impact négatif sur les pays purs exportateurs qui se trouvent amputés d'une bonne partie de leur activité. En outre, un secteur pourrait être tout particulièrement touché : le **secteur automobile**. En effet, la concentration de la production automobile chinoise se trouve à Wuhan. Dans notre précédente lettre nous avons mis en avant la faiblesse des bénéfices par action attendus qui avaient chuté de plus de 20% depuis la mi-2018. Nous pensons que l'arrêt des usines à Wuhan vont également peser sur les prochains résultats des marques du secteur européen. Déjà que nous avions assister à une compression des marges toujours plus importante face à un secteur américain en pleine forme à l'image de **Tesla**.



JVR INVEST
GET HIGHER

Selon Bloomberg, la croissance pour le 1^{er} trimestre en Chine devrait descendre sous la barre symbolique des 6%.



II- Fixed Income

Lors de sa conférence de presse du 30 janvier, **Jérôme Powell** semblait déterminé à faire le nécessaire pour endiguer le courant désinflationniste qui souffle au niveau mondial.

La pandémie est monitorée de très près par la Fed car l'incertitude à court terme de l'impact du virus sur l'économie pourrait obliger **la FED** à revoir sa copie. Jérôme Powell prépare le terrain peut-être pour de nouvelles baisses de taux afin de permettre à l'économie mondiale de surmonter cette délicate période avec un risque faible de « Hard landing ».

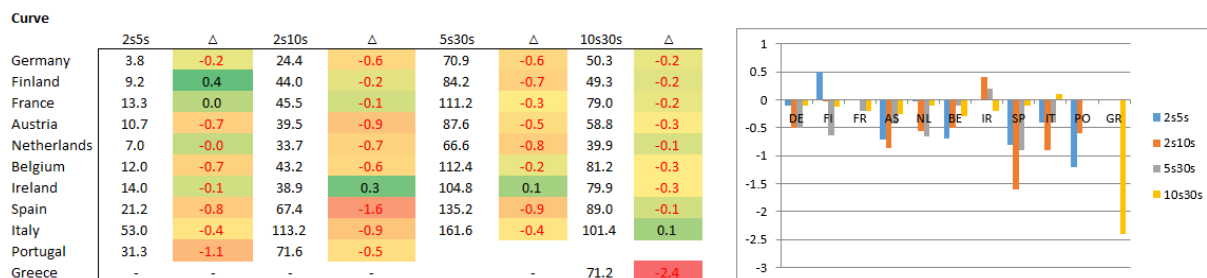
Dans le tableau suivant vous pouvez observer en jaune le PIB réel de l'économie USA et en blanc les taux réels de la Fed.



Dans le tableau suivant vous pouvez apprécier la tendance accommodante de la plupart des membres du comité de la Fed.

Fed Spectrometer: A Summary of FOMC Participants' Policy Inclinations			
2020 FOMC Voting Members		[-2 = dovish/ 0 = neutral/ +2 = hawkish ⁽¹⁾]	
Board of Governors		Alternate Voters ⁽²⁾	
Jerome Powell, Chair	-1	Thomas Barkin, Richmond	0
Richard Clarida, Vice Chair of Board of Governors	-1	Raphael Bostic, Atlanta	0
Randal Quarles, Vice Chair for Supervision	0	Mary Daly, San Francisco	0
Lael Brainard, Governor	0	Charles Evans, Chicago	-1
Michelle Bowman, Governor	+1		
(Vacant, Governor) ⁽³⁾	N/A		
(Vacant, Governor) ⁽⁴⁾	N/A		
Voting Regional FRB Presidents		Non-Voters	
John Williams, Vice Chair of FOMC, New York	0	James Bullard, St. Louis	-2
Patrick Harker, Philadelphia	+1	Eric Rosengren, Boston	+1
Robert Kaplan, Dallas	0	Esther George, Kansas City	+2
Neel Kashkari, Minneapolis	-2		
Loretta Mester, Cleveland	+1		

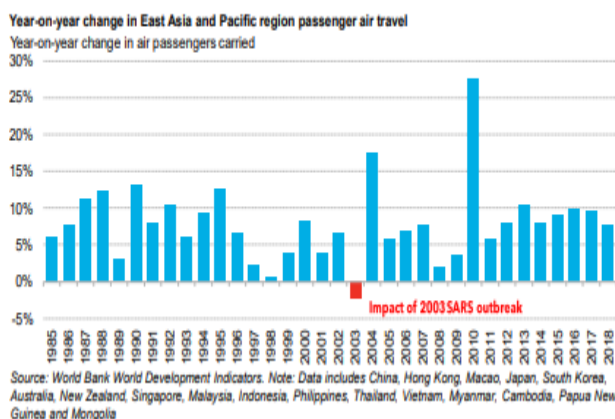
En Europe, les variations des spreads de taux continuent de s'aplatir (flattening) exceptée pour l'Irlande. Les investisseurs délaissent les actifs risqués au profit du « safe haven » même si ce dernier coûte aujourd'hui avec un intérêt négatif.



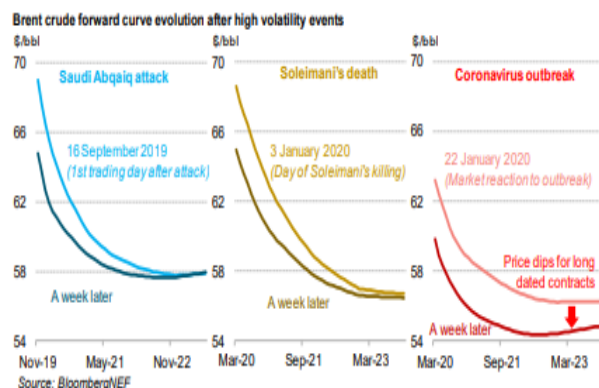
III – Secteur Énergie

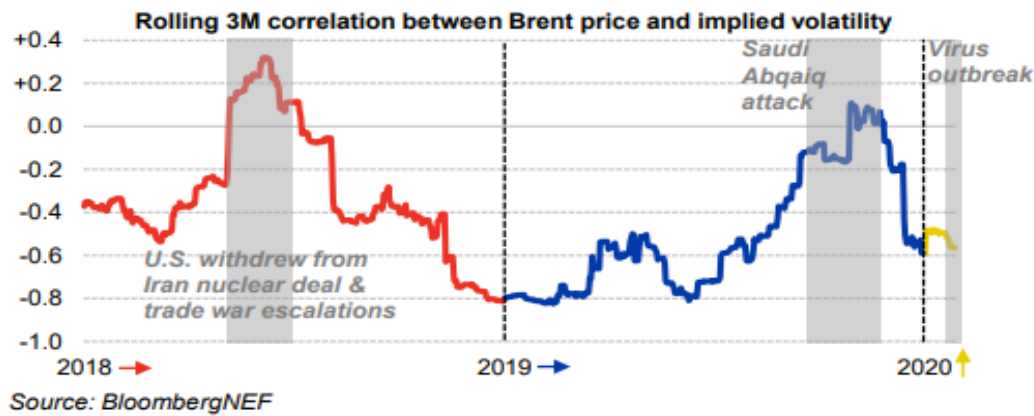
Le premier secteur à souffrir réellement de la pandémie de Coronavirus est le **transport aérien**. De nombreuses compagnies ont suspendu leurs vols en direction de la Chine mettant à l'arrêt de nombreux avions et personnels de vol. La répercussion est quasi instantanée sur la partie longue forward du Brent qui connaît une pression baissière importante. L'Opep devrait valider une réunion anticipée le 04/02 à Vienne pour évaluer l'impact du coronavirus sur la demande globale de pétrole et peut-être mettre en place de nouvelles coupes dans la production.

- SARS outbreak in 2003 caused 2.3% drop in Asia air traffic
- A similar impact from coronavirus would hit jet fuel demand

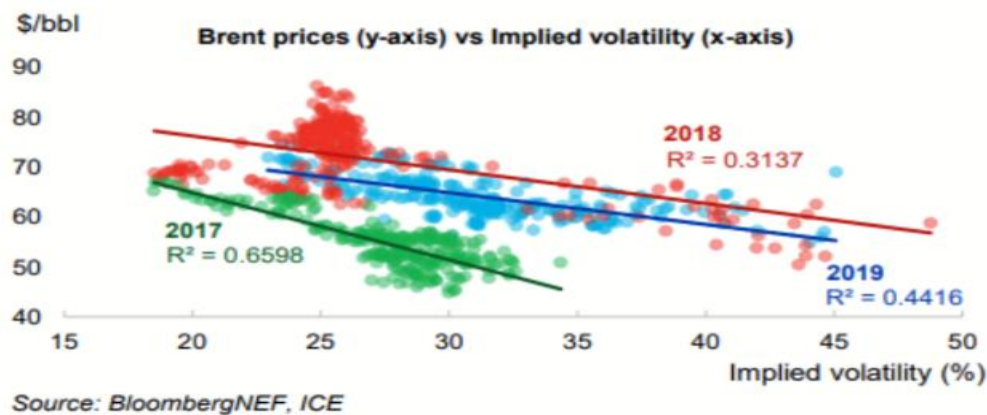


- Brent FY2023 prices have fallen by \$1.6/bbl in the past week
- OPEC supply to reach 10-year low if further cuts are agreed





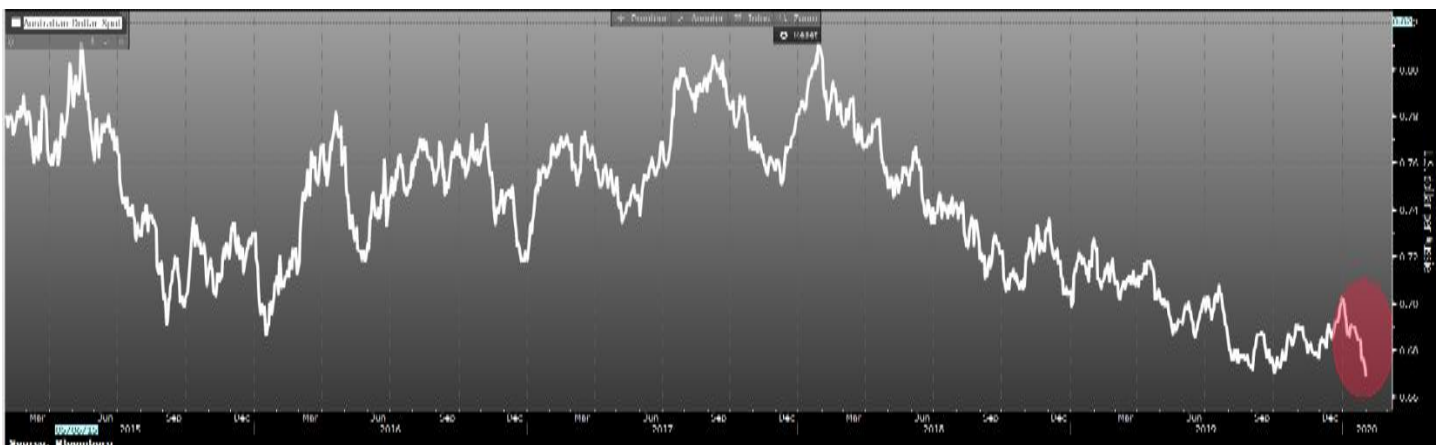
Une corrélation négative est généralement observée entre le prix du Brent et la volatilité.



4

IV- Forex

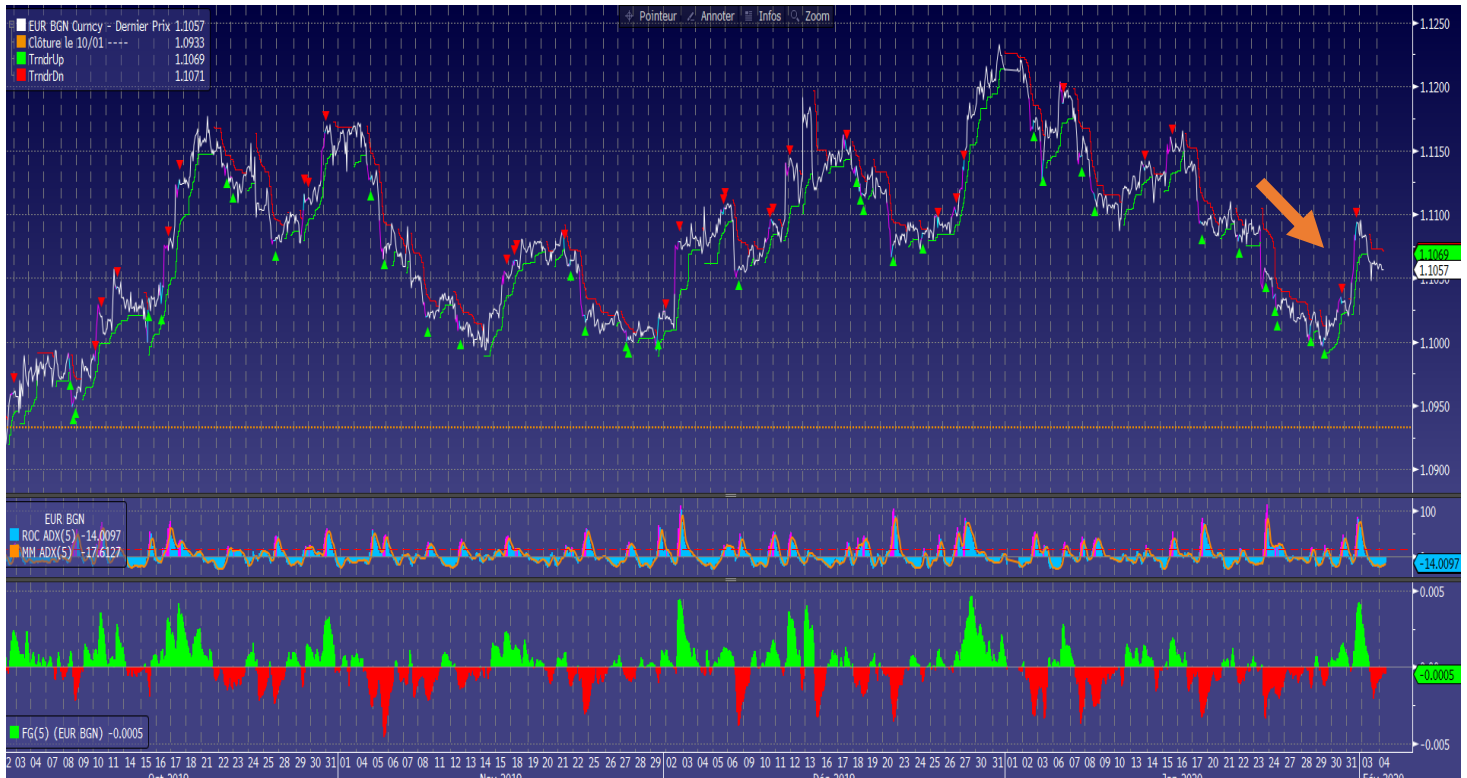
Le AUDUSD affiche en cette fin de mois l'une de ses pires performances depuis 2016 contre son panier de devises. Nombreux traders anticipent un impact négatif important du coronavirus avec son plus important partenaire la Chine. Un risk-off semble s'installer au regard de la faiblesse des échanges entre les deux pays tant au niveau des commodities et du tourisme. Sous le seuil des 67\$, il est fort à parier que la banque centrale australienne interviendra et entamera peut-être une politique plus accommodante afin d'éviter un hard landing de l'économie australienne déjà bien mise à mal.



Sur le front de l'EURUSD, la monnaie européenne continue d'être sous pression. Le billet vert servant de refuge dans les phases de risk-off comme l'on connaît actuellement.

Cette lettre est dirigée à des investisseurs qualifiés, ne constitue en aucun cas une proposition commerciale ou une incitation à l'achat des produits ci mentionnés. L'objectif de la lettre est d'avoir un caractère d'information et d'aider aux investisseurs dans la prise de leurs décisions. Cette lettre ne peut pas être reproduite et divulguée sans l'autorisation de © JVRINVEST

Les Traders s'étaient positionnés sous les 1.10 fin janvier sont pratiquement tous sortis quand le seuil des 1.1069 a été franchi à la baisse permettant ainsi aux vendeurs de reprendre la main. Il faudra attendre le franchissement de 1.1100 pour valider un nouveau mouvement de hausse pour l'euro. Dans le contexte de taux actuel il faudrait vraiment que la Reserve Fédérale change complétement de cap pour que ce scénario haussier se réalise.



5

Sur l'ADXY qui représente l'évolution d'un panier de devises asiatiques contre dollar, la sanction est bien plus rude. La propagation du virus en dehors de la Chine a provoqué un flight to quality rapide.



Cette lettre est dirigée à des investisseurs qualifiés, ne constitue en aucun cas une proposition commerciale ou une incitation à l'achat des produits ci mentionnés. L'objectif de la lettre est d'avoir un caractère d'information et d'aider aux investisseurs dans la prise de leurs décisions. Cette lettre ne peut pas être reproduite et divulguée sans l'autorisation de © JVRINVEST



JVR INVEST
GET HIGHER

Notre allocation tactique pour la première partie de l'année 2020 est modifiée :

Asset Class	Négatif	Neutre	Positif
Actions USA			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds, Obligations			
Or			
Pétrole			
Real Estate			