



Contexte de Marché

Vendredi 30 novembre 2018

Globalement, le contexte de marché en Europe **demeure mitigé** et les craintes persistent. On notera néanmoins que les sujets de préoccupation commencent à être bien connus des investisseurs : dette italienne, Brexit, guerre commerciale... le moindre dénouement sur l'un de ces sujets aura un impact positif sur les marchés.

Aux Etats-Unis, les statistiques économiques demeurent excellentes, notamment : taux d'utilisation des capacités, taux de chômage, évolution du revenu disponible et consommation des ménages. La semaine qui s'achève a néanmoins vu la Réserve fédérale procéder à un changement profond de sa communication pour 2019 (voir ci-dessous les implications dans les sujets à surveiller).

La France voit son *spread* avec l'Allemagne demeurer **stable**, avec **très légère tension mais toujours sous 40 points de base**. Le taux français à 10 ans est à **0.69%**. Le taux allemand à 10 ans est à **0.31%**. Le *spread* entre les deux est **0.38% (38 points de base)**.

Ce qui retient le plus l'attention sur les marchés financiers :

- Les investisseurs, lassés, guettent des signes de rebond du marché.
- Inquiétude -et grande incompréhension- au sujet du cycle économique global. Malgré les excellentes statistiques économiques, la forme de la courbe des taux US (22 points de base sur *spread* 10 - 2 ans) pose une vraie question à laquelle Jérôme Powell lui-même n'a pas de réponse définitive (voir 18/07/18, *House Fin. Serv. Committee*).

1.00 EUR vaut 1.14 USD. Stable.

Prix du pétrole et des matières premières : Nous avons alerté très tôt sur la hausse excessive des cours dont on pouvait anticiper les conséquences (29/06/18, « Problèmes à venir pour les consommateurs »). A présent, les cours sont en chute libre sur ce quatrième trimestre, actuellement à \$51 sur WTI et \$59 sur Brent, en baisse de -35% au cours des deux derniers mois. Cette nouvelle configuration de cours bas a du bon car elle va faire mécaniquement baisser les données d'inflation. En revanche, la question du cycle économique est, là encore, posée : s'agit-il d'un problème de demande ou d'offre ?

Les sujets à surveiller par anticipation :

- **De façon inédite, au cours de trois interventions distinctes cette semaine, la Fed a annoncé** modifier sa méthode, se basant davantage sur l'observation des données économiques récentes plutôt que sur des scénarios d'anticipations prédéfinis. Après une dernière hausse de taux très probable en décembre, exit les hausses 2019 au seul motif que l'économie se porte bien. Cette démarche se veut plus « proactive », compte tenu des incertitudes.
- **Il ne faut pas s'y tromper, et j'ai eu l'occasion de le rappeler plusieurs fois, les marchés vont être de toute façon plus volatils** du fait de la hausse du taux sans risque aux Etats-Unis. La période récente 2009 - 2016 d'un Libor 3 mois sous 1.0% a pris fin, entraînant mécaniquement une hausse du niveau de la volatilité.

*

* *

Rouge
Vert

Mises à jour notables négatives
Mises à jour notables positives