



Contexte de Marché

www.lminvestfrance.com

Le mercredi 18 septembre 2019

Globalement, le contexte de marché en Europe demeure bon sur les actions, même si le troisième trimestre pourrait s'achever sur des hausses plus modérées. L'Eurostoxx avec dividendes est en progression de +20% sur l'année.

L'élément le plus surprenant depuis le dernier rapport du 30/08 est l'amélioration de certaines statistiques économiques aux US (ISM Services, marché immobilier) et en Europe (indicateur ZEW).

Attention à l'accident de liquidité sur le marché Repo US auquel on assiste depuis deux jours. Une propagation au reste du marché monétaire pourrait avoir des conséquences dramatiques.

La France voit son *spread* à 10 ans avec l'Allemagne demeurer stable.

Le taux français à 10 ans est à -0.23%.

Le taux allemand à 10 ans est à -0.51%.

Le *spread* entre les deux est 28 points de base (bp).

Les niveaux des taux d'intérêt 10 ans remontent nettement depuis la fin du mois d'août. C'est positif, d'autant que la hausse est graduelle.

Ces niveaux demeurent nettement insuffisants et les taux négatifs (depuis juin sur le 10 ans France) vont nécessairement impacter les assureurs.

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

- **Accident de liquidité sur le marché Repo US**, composante essentielle du marché monétaire (fonctionnement des prêts interbancaires *overnight*). La Fed a injecté suffisamment de liquidités à ce stade : 128Mds\$ en deux nuits ! Les sources de l'accident demeurent complexes à analyser et il serait un peu hâtif de dresser un parallèle avec certaines nuits de 2008. On restera néanmoins particulièrement vigilant sur les marchés monétaires dans les prochains jours.
- **L'efficacité des politiques monétaires est sujet à questionnements**, y compris de la part de ses principaux acteurs. Baisser encore les taux, pour quoi faire ? Quel effet sur la vitesse de circulation de la monnaie ? Les politiques non conventionnelles : quels effets sur la masse vs la base monétaire ?

1.00 EUR vaut 1.11 USD. Légère hausse de l'euro en septembre.

Prix du pétrole et des matières premières. Ils se dirigent vers leur pic 2019 du mois d'avril (\$65/b sur WTI, +25% ytd). **Prudence. Comme dans le même temps l'euro baisse sur l'année, nouveaux problèmes à venir pour le consommateur si le seuil fatidique de 2EUR / litre d'essence est franchi.**

L'unique sujet à surveiller est celui des marchés monétaires et interbancaires (Europe, US sur o/n, 1 et 3 mois). L'accident de liquidité de lundi et mardi aux US sur le marché Repo, le report de la (chaotique) introduction en bourse de WeWork qui font suite aux incidents de liquidité de H2O en juin doivent inciter à la vigilance.

*
* *

Rouge Mises à jour notables négatives

Vert Mises à jour notables positives