



Contexte de Marché – 11 février 2020

Globalement, les marchés d'actifs risqués européens font preuve d'une bonne résilience et le niveau de risque demeure faible, malgré les craintes géopolitiques, s'agissant notamment de l'Iran (assassinat de Soleimani le 03/01), et celles liées à la propagation du Coronavirus depuis le 19/01, dont il sera crucial de bien mesurer l'impact économique.

Ce sont sans doute les résultats encourageants des entreprises qui font tenir les indices boursiers, ainsi que la diminution des incertitudes relatives au Brexit (sortie du RU le 31/01) et à la guerre commerciale sino-américaine (signature « Phase One » le 15/01).

Les marchés sont également portés par la qualité excellente des statistiques économiques, notamment américaines. Confiance du consommateur, croissance, emploi, ISM... l'indice de surprise Citigroup explose à la hausse aux US et le président américain (« enhardi » selon l'expression du NY Times) dresse un constat dithyrambique lors de son discours sur l'état de l'Union le 04/02.

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

Le taux français à 10 ans est à -0.15%.

Le taux allemand à 10 ans est à -0.40%.

Le *spread* entre les deux est parfaitement stable à 25 points de base (bp).

Déception depuis le début de l'année 2020, le niveau des taux d'intérêt repart nettement à la baisse.

En ce début d'année, rappel des gisements sur les contrats dérivés :

>>> OAT 91Mds€ >>> BUND 240Mds€ >>> UST 515Mds\$

Le contrat OAT est trop petit.

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

- **L'ampleur du ralentissement économique mondial**, et plus généralement le positionnement dans le cycle économique. Ces craintes sont amplifiées par l'impact du Coronavirus dont il va être très complexe de mesurer l'impact. De plus, l'énigme sur le niveau des taux d'intérêt demeure entière. Beaucoup d'investisseurs seraient plus à l'aise avec des taux réels à zéro, ce qui paraît, en l'état actuel, inconcevable. Enfin, si les statistiques américaines sont satisfaisantes, les données allemandes récemment publiées pour le mois de décembre sont de pire en pire.

1.00EUR vaut 1.09USD. Renforcement de USD notamment dû au différentiel de croissance des deux zones sur 19Q4 : US +2.3% contre euro zone +1.0 %.

Prix du pétrole et des matières premières. Retour à \$50/b sur WTI avec déformation significative de la courbe des contrats futures 12m (passage de *backwardation* à léger *contango*.)

Le(s) sujet(s) à surveiller :

Evolution de la situation sanitaire en Chine et mesure de l'impact économique.

On restera attentif aux éléments d'appréciation du risque des marchés. A ce stade, ce niveau demeure objectivement faible, tel qu'observé et mesuré sur long terme.

Qualité des résultats des entreprises sur 19Q4.

*
* *

Rouge Mises à jour notables négatives

Vert Mises à jour notables positives