



Contexte de Marché – 12 mai 2020

Globalement, le contexte de marché **demeure tendu**¹, alors que les statistiques économiques toutes plus mauvaises les unes que les autres se succèdent.

Il ne faut pas trop s'étonner de ces résultats économiques (typiquement les ventes automobiles), qui ne sont que la conséquence immédiate et logique du confinement de plusieurs semaines d'une partie de la population mondiale. La reprise ne tiendra qu'à un mot : la confiance.

Deuxième remarque, certains pensent que « les marchés financiers n'ont pas trop baissé et sont trop optimistes » ; on notera que les indices européens ont perdu presque 25% de leur valeur sur l'année. Comme ces marchés n'étaient déjà globalement pas bien chers, ils le sont encore moins : de l'ordre de 18X P/E 2020 et 13X P/E 2021. Mais surtout, ces observations au niveau des indices masquent de fortes disparités sectorielles : les secteurs déjà décotés de la banque ou de l'automobile, pour ne citer que ces exemples, ont été significativement impactés pas la crise que nous traversons et les valeurs traitent à des niveaux de valorisation prenant en compte des scénarios catastrophiques.

La France voit son *spread* à 10 ans avec l'Allemagne demeurer **stable sur des niveaux trop élevés**.

Le taux français à 10 ans est à -0.02%.

Le taux allemand à 10 ans est à -0.52%.

Le *spread* entre les deux est stable à 54 points de base (bp).

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

Rappelons que l'ampleur du ralentissement économique mondial était déjà le sujet au cœur des préoccupations des investisseurs, avant que ne survienne cette crise sanitaire aux conséquences économiques incalculables à ce stade. **C'est donc le scénario, notamment économique, de sortie de cette situation traumatisante, qui sera clé à observer**. On se gardera bien de toute anticipation puisque l'aléa est avant tout sanitaire, puis politique. Rappelons que le 13/02, la Commission européenne anticipait encore une croissance de +1.2% pour 2020 et 2021. C'est dire si la situation est difficile à anticiper.

EUR / USD 1.00EUR vaut 1.08USD. Stable.

Prix du pétrole et des matières premières. Après le passage technique en territoire négatif sur l'échéance mai 2020, les cours se stabilisent sur un niveau faible de \$25/b. L'évolution du niveau des stocks sera déterminante alors que la production américaine a drastiquement baissé sur un an².

Le(s) sujet(s) à surveiller

Le risque de nouvelle guerre commerciale sino américaine (« nouvelle guerre froide » de Niall Ferguson) et **le déroulement des « débats » entre la cour suprême allemande et la BCE**.

Au-delà, quel comportement adopter sur ces marchés ? Se passer de toute anticipation économique trop forte -positive, ou négative d'ailleurs- et étudier le prix des actifs, en prenant soin de travailler la décote de résultat sur 2020. En fonction de son aversion au risque, on pourra fixer des limites maximales de valorisation à ne pas dépasser.

Rouge Mises à jour notables négatives

Vert Mises à jour notables positives

¹ <https://fred.stlouisfed.org/series/STLFSI2>

² <https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/rig-count-overview>