

NEWS MACRO

- Au niveau européen, l'évolution du nombre de demandeurs d'emplois en mai au UK a été annoncée. Ils sont plus nombreux que prévu avec 528,9K nouvelles inscriptions (consensus de 400K vs 1032K en avril). Toujours au UK, les ventes de détails en mai ont augmenté de 12,0%, bien au-dessus des prévisions (5,0%), vs -18,0% en avril. En Allemagne, l'indice ZEW, témoignant le sentiment économique des investisseurs, du mois de juin ressort à 63,4 contre 60,0 prévu et 51,0 au mois de mai. Sur la Zone euro, l'IPC en mai ressort à hauteur du consensus, à -0,1% contre +0,3% en avril.
- Aux USA, bonne nouvelle pour les ventes aux détails en mai qui ressortent à +12,4% contre un consensus à 5,5% et un mois d'avril à -15,2%. En revanche, les inscriptions hebdomadaires au chômage déçoivent, 1508K nouveaux inscrits contre 1300K attendu, mais mieux que la semaine dernière (1566K).
- La Fed, de son côté, poursuit son programme de prêt d'urgence en annonçant lundi le début des achats d'obligations de sociétés individuelles dans le cadre de sa facilité de crédit aux entreprises sur le marché secondaire alors qu'elle n'a jusqu'à présent acheté que des ETF. Enfin, l'administration Trump planifie un programme d'investissement dans les infrastructures de 1.000 milliards de dollars.
- Coronavirus : Accélération du nombre de cas dans le monde. Hausse plus particulièrement au Brésil et aux USA, dans les Etats de l'Arizona et de la Floride.

NEWS CORPORATES / FINANCIERES

- En Allemagne, Lufthansa a indiqué en milieu de semaine que son plan de sauvetage mené par l'État (plan de 9 milliards d'euros) pourrait ne jamais voir le jour faute de soutien suffisant lors de l'assemblée générale du 25 juin prochain.
- Mauvaise nouvelle également pour le groupe de services financiers Wirecard qui a annoncé vendredi des points d'ombres sur certains soldes de trésorerie représentant un montant de 1,9 milliard d'euros, soit un quart du bilan consolidé, entraînant la démission de son président de directoire M. Braun. Le groupe n'exclut pas avoir été victime d'une fraude.
- En France, le futur directeur général de Renault, L. de Meo, s'est exprimé pour la première fois lors de l'assemblée générale du constructeur. Il s'est dit optimiste pour l'avenir du groupe grâce, notamment, à la « compétence des gens de Renault ».
- Aux USA, McDonald's se redresse après des mois d'avril et mai compliqués en termes de ventes. Sur le mois d'avril, le groupe a connu une chute de 19,2% de ses ventes US. Le déclin se poursuit en mai avec une baisse de 5,1%. La situation devrait s'améliorer avec la réouverture de la quasi-totalité des points de vente.

ACTIONS  +2,90%  +1,86%  +2,06%

- Retour à la hausse des marchés à la suite d'annonces de différentes banques centrales, notamment de la Fed avec la précision de son programme d'achats d'obligations. Les indicateurs macros sont parvenus à prendre le dessus sur la crainte d'une deuxième vague.
- Dans ce contexte, mis à part le secteur Ressources basiques (-1,08%), tous secteurs du Stoxx 600 sont en hausse sur la semaine avec en tête le secteur technologique (+5,50%) tandis que le secteur de l'automobile progresse de 0,28%.
- Géographiquement, les indices européens, qui avaient fait moins bien que leurs homologues américains, ont davantage augmenté, principalement en raison de l'optimisme concernant le ralentissement du virus, davantage présent outre-Atlantique.

TAUX  2Y  0,00%  10Y  +0,02%  2Y  -0,01%  10Y  -0,01%

- Malgré la baisse de l'aversion pour le risque, les taux, aux USA, ont baissé de 1bp à la suite de la déclaration de Powell qui annonce que la Fed réinvestira lorsque la situation s'améliorera.
- En Zone euro, nous avons assisté à une surperformance des CDS par rapport au cash.
- En Allemagne la courbe des taux a fait ressortir un mouvement de « steepening » avec une hausse de 2 bps du Bund et un taux Schatz qui reste inchangé. Phénomène inverse aux Etats-Unis où le T-Note 10 ans a abandonné 1bp, même tendance pour le 2 ans qui ne perd qu'1bp.
- Les indices dérivés iTraxx se sont écartés de 5bps sur le Main et de 194bps sur le Xover. Sur le crédit physique, la légère hausse du taux sans risque ralenti les performances des obligations IG. Les taux HY montent légèrement sur la semaine.

ACTIONS

TAUX

Dynamique macro

Le point bas sur l'activité a été touché et les derniers indicateurs sont globalement ressortis supérieurs aux attentes. Les données économiques ont continué à se redresser à l'image des ventes au détail américaines et de la production industrielle chinoise. L'indicateur de surprises économiques de Citi poursuit sa tendance en territoire positif signe que les données récentes sont meilleures qu'attendu par le consensus.

Fondamentaux

Les différents indicateurs de valorisation (Price Earning, Price to Book, Price to sale, ...) sont à des niveaux élevés et nettement supérieurs à leur moyenne de long terme. Dans un contexte où les résultats attendus pour 2020 et 2021 sont optimistes, le risque d'assister à une correction est donc important.

Néanmoins, ces éléments fondamentaux ne sont pas pris en compte en raison des mesures massives de soutien des politiques monétaires et budgétaires. Ainsi, jusqu'à présent, l'analyse fondamentale passe au second plan.

Face à la probabilité forte d'assister à des révisions baissières des résultats et aux valorisations tendues, nous restons prudents sur les actions avec une préférence pour les valeurs défensives.

La duration est très chère pour les pays Core de la zone euro. Nous préférons les taux courts des pays périphériques qui conservent un potentiel de performance et profitent des achats de la BCE.

En valeur relative, les positions de pentification devraient continuer à bien se tenir même s'il faudra rester attentif à une nouvelle hausse de l'aversion pour le risque.

Les breakevens continuent de monter et nous estimons qu'il existe encore un potentiel de hausse.

Sur les marchés du crédit, les fondamentaux vont continuer à se dégrader avec une hausse de l'endettement des entreprises, de l'abaissement des notations et des taux de défauts. Dans ces conditions, nous privilégions le segment de l'investment grade, plus protecteur, et bénéficiant des achats de la BCE.

Flux / Technique

Depuis fin mai, l'indice CAC 40 évolue dans un canal compris entre 4 700 pts et 5 200 pts. Entre ces niveaux, l'indice affiche une neutralité et il conviendra d'attendre un franchissement en clôture des supports / résistances pour prendre une position directionnelle plus marquée.

Techniquement les indicateurs hebdomadaires pointent sur une poursuite de la tendance haussière du Bund. Une zone de résistance est à surveiller vers les 176. En cas de cassure, cela ouvrirait la porte à une poursuite de la hausse des prix.

Pour davantage d'informations, contactez-nous à l'adresse relations-investisseurs@trade-union.eu