

## LA TRÊVE

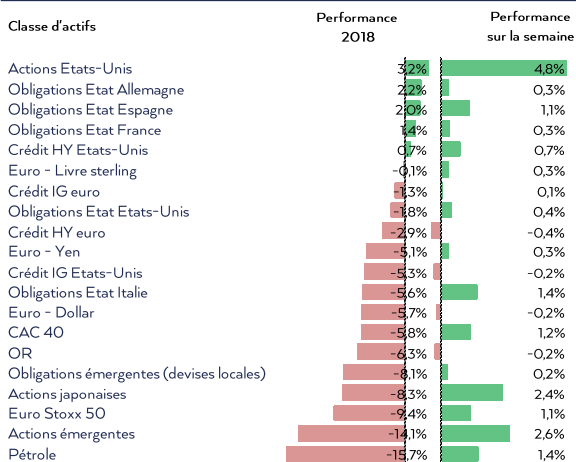
Les Etats-Unis et la Chine se sont donc mis d'accord sur une trêve à l'issue du sommet du G20 organisé à Buenos Aires. Soucieux de calmer le jeu et d'assurer une fin d'année positive pour les marchés actions américains, Donald Trump a consenti à suspendre jusqu'au 1<sup>er</sup> mars l'application de droits de douane de 25% sur 200 milliards de dollars de produits chinois importés aux Etats-Unis. La Chine s'est, quant à elle, engagée à réaliser de « très substantiels » achats de produits américains et notamment de produits agricoles. Une période de négociation de 90 jours s'ouvre ainsi et doit permettre, selon Donald Trump, de négocier « un des plus grands accords jamais conclu ». Ce « cessez-le-feu » ne règle aucun problème de fond mais permet à chaque partie (et aux investisseurs) de souffler avant les grandes manœuvres de l'année prochaine.

Quant à la suite des événements, elle va dépendre de la préférence pour le présent du président américain. L'objectif de Donald Trump, de ralentir la montée en puissance du géant asiatique pour maintenir le leadership américain, est un objectif de long terme qui se traduira, à court terme, inévitablement par un coût économique pour les Etats-Unis. Au-delà de la faiblesse de Wall Street depuis octobre, la contestation se développe dans les Etats du Midwest américain, notamment chez les agriculteurs qui craignent de voir leurs exportations vers le marché chinois ralentir. La défaite des républicains, lors des Midterms, dans les trois Etats (Michigan, Wisconsin, Pennsylvanie) qui avaient permis de faire pencher la balance en faveur de Donald Trump en 2016, est venue confirmer le danger pour le président américain à deux ans de la prochaine élection présidentielle.

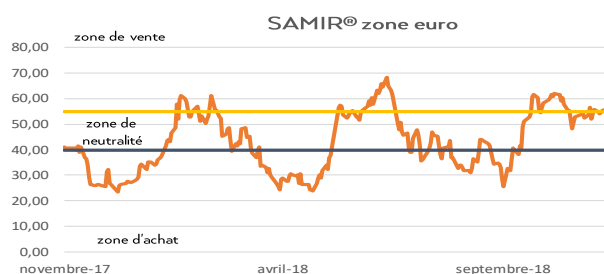
En attendant, les marchés peuvent souffler ce matin en ouverture et l'on peut espérer un dernier mois de l'année qui vienne quelque peu atténuer la sinistrose actuelle des investisseurs. Parmi les facteurs de soutien récents, on note le changement de ton du président de la FED qui, mercredi dernier, a décrit le niveau des taux d'intérêt comme juste en dessous du niveau neutre. Cette petite phrase, en apparence anodine, est en totale opposition avec la déclaration du même président de la FED, début octobre, où celui-ci décrivait les taux comme encore très éloignés du niveau neutre. Preuve, s'il en était besoin, du changement d'atmosphère qu'a déclenché la correction de Wall Street sur la période. Preuve également que la FED est prête à ralentir le rythme de la normalisation monétaire si les données économiques le commandent. Il serait néanmoins bien prématuré d'y voir une inflexion du positionnement hawkish de la FED.

Pour autant, rien n'est encore joué pour décembre, en tout cas, pour les investisseurs européens. Même si on s'achemine gentiment vers une sorte de reniement des promesses de campagne en Italie sous la pression de Bruxelles, le manque de crédibilité de l'exécutif italien continuera à peser sur les rendements obligataires de la péninsule. La grande affaire de décembre reste le vote par le Parlement britannique, le 11 décembre, sur le « traité de retrait » et le risque de saut dans l'inconnu en cas d'échec.

## PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2018



## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): VENTE



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 03 décembre 2018. Performances hors dividendes arrêtées au 30 novembre 2018.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Salamandre AM considère comme exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier ni une recommandation d'investissement à caractère général au sens de l'article 313-25 du règlement général de l'AMF.

## NOS PRÉVISIONS SUR L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Classe d'actifs	Allocation Salamandre AM				
	Allocation stratégique sur 6 mois	Révision / semaine précédente	Allocation tactique sur 1 mois	Révision / semaine précédente	
Actions	S&P 500	+	→	+	↗
	Euro Stoxx 50	+	→	=	→
	CAC 40	+	→	=	→
	Topix	+	→	=	→
	MSCI Emergent	+	→	+	↗
	Taux	Obligations Etat US	=	→	=
Obligations Etat GER		-	→	-	→
Obligations Etat ESP		-	→	=	→
Obligations Etat ITA		=	→	=	→
Crédit	Obligations IG US	=	→	=	→
	Obligations IG EUR	-	→	=	→
	Obligations HY US	+	→	=	→
	Obligations HY EUR	+	→	+	→
	Obligations EM	+	→	=	→
Devises	Euro - Dollar	+	→	=	→
	Euro - Yen	=	→	=	→
	Euro - Livre sterling	+	→	=	→
Matières premières	Pétrole	=	→	=	→
	Or	+	→	=	→