

LES CRAINTES DU MARCHÉ FRANCHISSENT UN NOUVEAU CAP

Petit à petit, le scénario redouté par les marchés semble prendre corps aux yeux des investisseurs, à savoir la concomitance d'une fin de cycle économique et d'un resserrement des politiques monétaires.

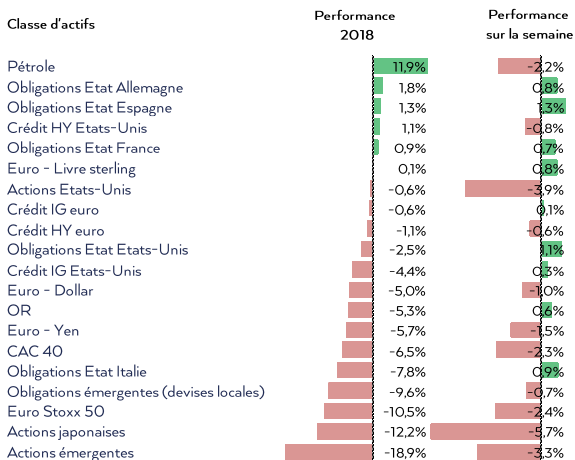
La chute des marchés américains depuis début octobre (avec un Nasdaq qui a connu mercredi sa plus forte baisse sur une séance depuis août 2011) ne provient pas, bien entendu des attermoissements au sujet du Brexit ou du conflit budgétaire italien, mais plus clairement de la crainte que la guerre commerciale lancée par Donald Trump ne soit le signal d'un ralentissement de la conjoncture que tous les observateurs guettent (avec 110 mois de croissance, le cycle actuel de croissance américain est devenu le second plus long de l'histoire après le cycle 1991-2001).

La publication aux Etats-Unis d'indices PMI pour octobre toujours aussi solides et d'une croissance du PIB pour le 3ème trimestre dépassant les attentes (3,5% en rythme annualisé contre 3,3% attendus) n'aurait pas suffi à contenir la baisse des marchés. En effet, le dernier Beige Book de la Fed a fait ressortir l'impact des tensions commerciales sur les marges des entreprises, impactées par l'augmentation des coûts. La déception causée par les résultats de deux valeurs technologiques emblématiques, Amazon et Google, a accéléré ce mouvement de correction.

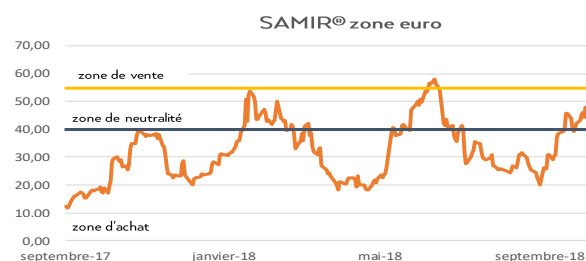
Pour ne rien arranger, la publication des enquêtes d'activité PMI pour octobre en zone euro est venue confirmer cette inquiétude. Loin de se stabiliser comme nous l'espérions, le PMI composite a chuté de 1,4 point (52,7 contre 54,1), retrouvant son niveau de septembre 2016. L'indice a été plombé par le sous-indice des commandes à l'export qui est passé en phase de contraction à 48,9 (après 50,2). La BCE, qui tenait son comité monétaire jeudi, s'est voulue rassurante, en concédant une « dynamique (économique) un peu plus faible » mais pas de « retournement ».

Dans ce contexte favorisant la volatilité à mi-chemin de la saison des résultats, nous repassons « neutre » sur notre allocation tactique actions. Le manque de vigueur des rebonds du marché atteste que le point bas des indices actions n'a pas forcément été atteint. Pour autant, il faut garder en tête que les valorisations actions sont redevenues attractives en revenant à des niveaux observés en 2016. Par ailleurs, tant que les taux américains resteront stables autour de 3%, il est crédible d'analyser la baisse actuelle, davantage comme une correction des marchés que comme un véritable changement de tendance ou encore moins le signe annonciateur d'une récession.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2018



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): NEUTRE



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 29 octobre 2018. Performances hors dividendes arrêtées au 26 octobre 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.

SALAMANDRE AM - Société de gestion de portefeuille
 SAS au capital de 600.000 euros - RCS Paris 824 363 907 - APE 6630Z
 Salamandre AM est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org>) sous le n°GP-16000032
 Siège social : 19 rue Vivienne, 75002 Paris, France - Téléphone : + 33 (0)1 40 41 19 80 ou + 33 (0)1 40 41 19 87
 E-mail : contact@salamandre-am.com

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	+	→	= →