

LE FMI MISE SUR LA CHINE

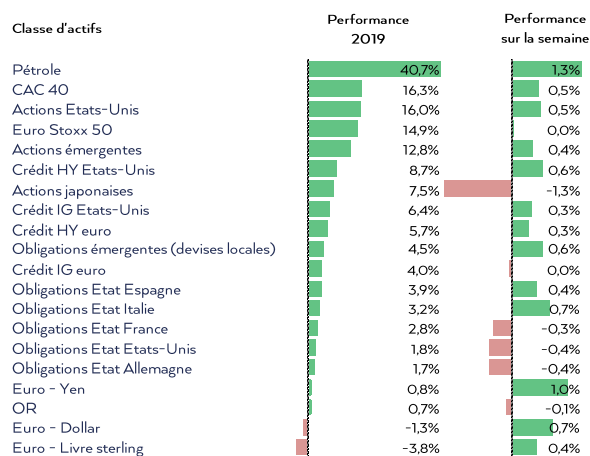
A première vue, le paradoxe est pour le moins surprenant. La semaine passée, le FMI a revu à la baisse – c'était attendu – la croissance mondiale (3,3% en 2019, contre 3,5% en janvier, 3,7% en octobre 2018, 3,9% il y a un an !) tandis que les marchés ont continué à accréditer le scénario d'un rebond de la croissance au cours des trimestres à venir. Le taux allemand à 10 ans est ainsi repassé en territoire positif la semaine dernière (0,06%), grâce notamment aux chiffres de production industrielle en zone euro en février (-0,2% contre -0,5% attendu) qui ont montré une contraction moins prononcée que les investisseurs – et nous-même – ne le craignaient. Qui plus est, la publication de janvier a été revue à la hausse (+1,9% contre +1,4%).

En vérité, le paradoxe n'est pas aussi évident puisque le FMI, tout en affichant une prudence de sioux, prévoit également un rebond de la croissance à partir du second semestre, puis en 2020 (+3,6%). La recette de cet optimisme ? La Chine et les banques centrales. La Chine est d'ailleurs le seul grand pays pour lequel le FMI a révisé à la hausse sa prévision de croissance (+6,3% contre +6,2% en janvier).

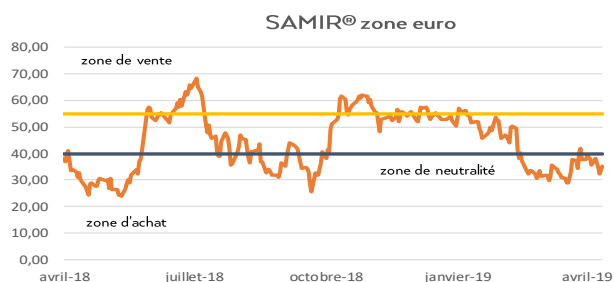
Les mesures de soutien mises en place en Chine et dont nous avons déjà parlé au cours des lundis précédents commencent à montrer leurs effets. Les crédits octroyés par les banques ont ainsi bondi en mars (1690 milliards de Yuan, +13,8% en glissement annuel). La balance commerciale pour mars, publiée la semaine dernière, remonte à 32,7 Mds\$ en mars (vs 4,1 Mds\$ en février) mais envoie un signal contrasté. Alors que les exportations rebondissent de 14,2% en glissement annuel après la forte baisse de février (-20,8%, impacté par le nouvel an chinois), les importations restent en contraction (-7,6% en glissement annuel contre -1,3% attendu). Il faut noter que cette baisse concerne davantage les produits américains que les produits européens.

La prudence reste toutefois de mise, a rappelé le FMI, tant qu'un accord commercial solide ne sera pas conclu entre les Etats-Unis et la Chine. Celui-ci semble pourtant sur de bons rails si l'on en croit le secrétaire américain au Trésor, Steven Mnuchin, qui a, pour une fois, délivré aux observateurs certains détails. L'accord en discussion comporte sept chapitres ainsi qu'un mécanisme coercitif d'application valable pour les deux parties. Parmi les sept dossiers négociés, figure en bonne place la problématique de la propriété intellectuelle. La mésaventure de la société de semi-conducteur ASML, rendue publique la semaine dernière, démontre en effet l'urgence de faire évoluer Pékin sur ce sujet. Ainsi, selon le journal néerlandais Het Financieele Dagblad, des employés chinois du bureau d'ASML à San Jose ont dérobé des programmes informatiques, des catalogues de prix et des manuels. L'espionnage remonte à Dongfang Electric, l'une des sociétés sur lesquelles le gouvernement chinois s'appuie pour renforcer son programme de production de circuits intégrés. ASML a cependant démenti en précisant que les motivations des employés étaient personnelles. ASML marche sur des œufs, la Chine a représenté 1/5ème de son chiffre d'affaires 2018...

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2019



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): ACHAT



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 15 avril 2019. Performances hors dividendes arrêtées au 12 avril 2019.

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	=	→	=	→