

LES INCERTITUDES « BIC » PÈSENT SUR LES MARCHÉS

Les incertitudes « BIC » (Brexit, Italie, Commerce) ont continué à peser sur la tendance des marchés la semaine dernière. L'Euro Stoxx 50 s'est encore enfoncé de -1.37% (-10.45% depuis le début de l'année) et le S&P a craqué de -3.79% (mais seulement -1.54% depuis le début de l'exercice). S'il fallait trouver un motif d'espoir, ce serait que les marchés développés sont parvenus à ne pas enfoncer leur plus bas niveau annuel et que les marchés actions émergents, les plus touchés depuis le début de l'année, affichent depuis 15 jours une certaine surperformance.

La poursuite de mauvaises publications économiques en Zone Euro a pesé sur le moral des investisseurs, même si l'espoir d'une stabilisation des indicateurs était faible, compte tenu du déchaînement de facteurs d'incertitude depuis le début du trimestre.

Les explications a posteriori de la décroissance allemande au troisième trimestre (-0.2% d'un trimestre à l'autre) - modifications des normes de pollution qui ont gelé la production automobile allemande - ne suffisent pas à crédibiliser l'hypothèse d'un trou d'air passager. D'autant plus que la publication vendredi des indices de confiance des chefs d'entreprise (PMI Markit) confirme l'impact des tensions commerciales sur l'activité économique allemande. Le sous-indice des nouvelles commandes à l'industrie baisse à nouveau à 47.3 (contre 48.2 en octobre) à son niveau le plus faible depuis novembre 2014. Enfin, le PMI composite allemand s'établit à 52.2 (contre 53.4 en octobre et en baisse de 8 points depuis janvier dernier). L'économie allemande fait indéniablement face à des vents contraires en provenance du commerce extérieur. Toutefois, les détails de la publication du PIB au troisième trimestre montrent que l'Allemagne dispose toujours d'atouts comme le dynamisme de l'investissement de ses entreprises et du secteur de la construction (respectivement +0.8% et +0.9% au troisième trimestre).

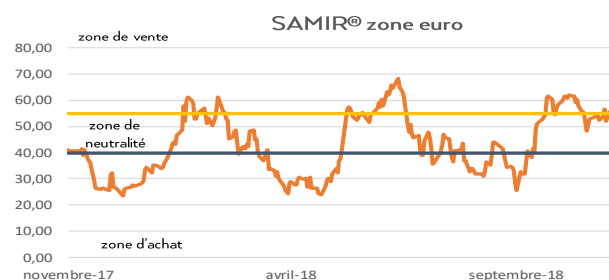
Du côté du Brexit, les choses avancent avec la validation, ce dimanche, par les 27 de l'accord de retrait. Cependant, le plus dur reste à venir, avec le vote par le Parlement britannique, prévu la semaine du 10 décembre - probablement le 12 - sur ce texte. D'ici là, la première ministre, Theresa May, essaiera de dramatiser l'enjeu afin d'obtenir une majorité sur ce texte, ce qui semble pour le moment loin d'être acquis puisque dans son propre camp, 60 députés ont déjà fait savoir qu'ils ne voteraient pas le texte.

Enfin, sur le front italien, les choses semblent évoluer dans le bon sens avec la proposition de Matteo Salvini pour revoir à la baisse la prévision de déficit 2019. Les marchés saluent cette initiative et progressent en ouverture ce lundi. Toutefois, l'actualité de la semaine va rapidement être dominée à nouveau par le conflit commercial avec la préparation du G20, ce vendredi, à Buenos Aires.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2018

Classe d'actifs	Performance 2018	Performance sur la semaine
Obligations Etat Allemagne	1.9%	0.2%
Obligations Etat France	1.1%	0.3%
Obligations Etat Espagne	0.9%	0.1%
Crédit HY Etats-Unis	0.0%	-0.2%
Euro - Livre sterling	-0.4%	-0.5%
Crédit IG euro	-1.3%	-0.2%
Actions Etats-Unis	-1.6%	-3.8%
Obligations Etat Etats-Unis	-2.2%	0.2%
Crédit HY euro	-2.5%	-0.4%
Crédit IG Etats-Unis	-5.1%	0.1%
Euro - Yen	-5.3%	-0.8%
Euro - Dollar	-5.6%	-0.7%
OR	-6.1%	0.0%
CAC 40	-6.9%	-1.6%
Obligations Etat Italie	-6.9%	1.0%
Obligations émergentes (devises locales)	-8.3%	0.2%
Actions japonaises	-10.4%	0.0%
Euro Stoxx 50	-10.5%	-1.4%
Actions émergentes	-16.3%	-1.7%
Pétrole	-16.9%	-11.1%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): VENTE



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 26 novembre 2018. Performances hors dividendes arrêtées au 23 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 exactes 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	+	→	=	→