



Novembre 2018 – Et le conte de Noël, alors !

Après un mois d'octobre agité, négatif et difficile, les **marchés d'actions** se sont **calmés** en novembre, avec des indices européens un peu en baisse, soit -1,8% pour le **Cac 40**, -1,7% pour le Dax 30, et -1,1% pour l'indice large DJ Stoxx 600, et des indices américains un peu en hausse, soit +1,7% pour le Dow Jones, et +1,8% pour le S&P 500. Les seules performances remarquables venant des marchés émergents : non seulement l'indice chinois Hang Seng, avec un surprenant +6,1% sur le mois, mais aussi le Bovespa brésilien, avec +2,4%. Des marchés qui bénéficient à nouveau de flux d'investissements positifs.

De fait, une succession de nouvelles plutôt positives est venue désinquiéter quelque peu, notamment dans les grandes négociations en cours qui pèsent comme autant d'épées de Damoclès sur les marchés et sur des investisseurs toujours un peu enclins à se faire peur : i) on a avancé en Europe à la fois sur un "deal" pour le Brexit et dans la discussion budgétaire un peu tendue entre Bruxelles et le nouveau gouvernement italien,

ii) le patron de la banque centrale américaine (la Fed, pour ne pas la nommer), a nettement mis de l'eau dans son vin pour son programme de resserrement monétaire, ce qui n'est pas plus mal en soi (et a été bien salué par Wall Street), et, iii) la négociation à dimensions multiples entre les deux empereurs (MM Trump et Xi, pour ne pas les nommer) a, pour le moment en tous cas, pris un tour apparemment plus amène. Ce qui n'est pas peu dire.

Ceci pour les hautes sphères de la géopolitique et ses sempiternelles grandes incertitudes. Mais au niveau plus terre à terre de l'investisseur en actions, qui s'intéresse avant tout à l'état de la **conjoncture** et aux **résultats** présents et à venir des **entreprises**, il y a aussi quelques raisons possibles pour se désinquiéter quelque peu. Tout d'abord, le ralentissement conjoncturel que l'on perçoit depuis quelques mois, et le fait que le pic cyclique des marges des entreprises est vraisemblablement dépassé, a été sans doute en partie **acté** par les marchés avec la baisse brutale du mois d'octobre.

Ensuite la conjoncture pourrait se stabiliser plus ou moins au niveau actuel, qui reste plutôt bon en termes d'activité : une des autorités suprêmes, l'OCDE, ne dit rien d'autre en ne révisant qu'un peu en baisse ses prévisions, de +3,7% en 2018 à +3,5% en 2019 pour le PIB mondial. Enfin, l'économie pourrait être aidée par un pétrole nettement moins cher depuis quelques temps, et par l'absence d'inflation, laquelle est de fait devenue un non-sujet depuis quelques temps aussi.

Mais l'euphorie n'est toujours pas de mise, loin de là, et les investisseurs sont de plus en plus prudents : ce n'est pas pour rien, mais plutôt pour le petit charme tranquille et récurrent de leurs business que des secteurs boursiers comme l'agro-alimentaire, les télécoms, la santé et les compagnies d'eau et d'électricité (les "utilities") ont bien progressé ce mois-ci, plus recherchés que d'habitude pour leurs vertus **défensives**, surtout en cas de récession et/ou de vrai marché baissier. Alors que les valeurs industrielles, les chimiques, les sociétés liées au secteur pétrolier, etc... privilégiées en début d'année, dans l'espoir d'une conjoncture toujours plus porteuse qui a été déçu finalement, ont, par contre, bien sous-performé ce mois-ci. Et atteint éventuellement des points bas ?

Ce qui n'est pas exclu, à en juger d'après les cours de Bourse, pour des secteurs comme celui des équipementiers automobiles, dont les multiples de valorisation ont été divisés par 2 en un an, et ramené au niveau d'il y a cinq ans, quand tout allait mal, et quand les marges étaient la moitié des marges actuelles.

Ceci étant, le grand évènement de novembre aura été la dégringolade, -20% sur le mois, des cours du **pétrole**. Lesquels, une fois de plus, ont déjoué toutes les prévisions en revenant à 55\$/baril alors qu'on les attendait (ou, tout du moins les experts les attendaient) à 100\$/baril à brève échéance au mois de septembre. =>

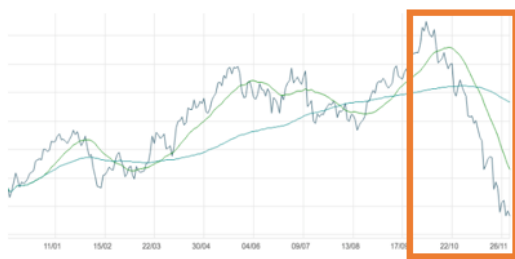
Indice Cac 40 sur 1 an au 30 novembre 2018



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 30 novembre 2018



Pétrole sur 1 an : Brent au 30 novembre 2018



Les explications ne manquent pas pour ce phénomène intéressant, dont on peut dire deux choses : i) si cela perdure, c'est plutôt une bonne nouvelle pour l'Europe qui n'a pas tant de pétrole que ça, et pour le consommateur européen en particulier, mais, inversement, ii) un recul brutal de la demande serait le signe éventuel qu'une récession est en marche, mais on n'est jamais sûr de rien.

Autre évolution à remarquer : une détente pas tout à fait négligeable des **taux d'intérêts** à long-terme sur les marchés d'obligations gouvernementales que ce soit en Europe comme aux USA, dans laquelle on peut voir une nouvelle baisse de **l'appétit pour le risque** de la part des investisseurs, qui viennent donc se réfugier sur ce support d'investissement, le plus solide en principe.

On peut aussi y voir la disparition totale des **anticipations d'inflation** dans l'esprit de ces mêmes investisseurs, car les prix à la consommation restent sages partout, trop peut-être, puisque semblent trop limitées aussi les augmentations de salaires eu égard aux tensions sur les marchés du travail. Et pour être complet sur le sujet, il faut noter inversement une nette hausse des rendements des obligations d'entreprises, qui subissent des dégagements reflétant là aussi une plus grande prudence des investisseurs.

Que dire de plus ? Que même si les marchés n'ont pas l'air très rassurés face aux désordres perceptibles ou supposés de la sphère réelle, un élément important, le **change**, peut leur apporter un peu de confort : on constate une belle stabilité depuis quelques temps de la parité **Euro/Dollar** autour des 1,13 Dollar US pour 1 Euro, un niveau plutôt agréable pour l'économie européenne exportatrice, et qui a l'air de convenir aussi à l'infernale Mr Trump, qui semble de fait s'en désintéresser, alors que les devises des pays émergents sont aussi dans une zone de calme.

Euro/Dollar US sur 1 an au 30 novembre 2018



Bref : si la prudence prévaut largement, tout ne va pas si mal que cela, bien au contraire, et il n'est peut-être pas trop irréaliste d'espérer un mois de décembre plus positif, voire un rallye de fin d'année. Si tout va bien, et avec comme catalyseur possible la solution à un problème européen : Brexit, ou budget italien ? Ou des deux à la fois ? Les contes de **Noël**, ça existe, après tout ! **J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions**

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Novembre 2018

Données de marchés au 30 novembre 2018 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2017	Perf 2016	PER 2019e
Cac 40	5 003,92	- 1,8%	- 5,8%	+ 9,3%	+ 4,9%	12,6x
Cac Mid & Small	12 323,06	- 4,2%	- 14,8%	+ 22,0%	+ 7,2%	
S&P 500	2 760,17	+ 1,8%	+ 3,2%	+ 19,4%	+ 9,5%	15,7x
Dow Jones Ind.	25 538,46	+ 1,7%	+ 3,3%	+ 25,1%	+ 13,4%	
Dax 30*	11 257,24	- 1,7%	- 12,9%	+ 12,5%	+ 6,9%	
FTSE 100	6 980,24	- 2,1%	- 9,2%	+ 7,6%	+ 14,4%	
DJ Stoxx 600	357,49	- 1,1%	- 8,1%	+ 7,7%	- 1,2%	12,4x
Nikkei 225	22 351,06	+ 2,0%	- 1,8%	+ 19,1%	+ 0,4%	14,7x
Hang Seng	26 506,75	+ 6,1%	- 11,4%	+ 36,0%	+ 0,5%	

VIX (CBOE Volatility Index) 18,1 - 12% + 64%

* Dax 30 : performance dividendes réinvesties

Niveaux des taux d'intérêts :	Au 30/11/2018	Au 29/12/2017	Au 31/12/2016
OAT 10 ans	0,68%	0,78%	0,68%
US 10 Year Treasury Note	3,01%	2,41%	2,44%
Bunds 10 ans	0,31%	0,43%	0,20%
Japon 10 ans	0,08%	0,04%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,32%	-0,33%	-0,32%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,35%	-0,35%	-0,33%
Fed Funds*	2,20%	1,42%	0,66%

* nouvel objectif de la Fed depuis le 26 septembre 2018 : 2%-2,25% c. 1,75%-2% depuis juin 2018

Devises :	Dernier mois	Au 29/12/2017
EUR/USD	1,1322	1,1331
	Perf mois : - 0,1%	Perf YTD : - 5,7%

Matières premières :	Perf mois	Perf YTD
Pétrole (\$/baril - Brent)	59,46	- 20,8%
Or (\$/once - Nymex)	1 226,0	+ 0,9%
		- 11,1%
		- 5,5%

Décembre 2018 - Allocation d'actifs - Promepar AM

