

Janvier 2019 – Retour à la normale ? Les banques centrales à la rescousse

N'en déplaise aux prophètes de mauvais augure, qui avaient eu la partie belle il est vrai ces derniers mois, les marchés d'actions sont repartis vers le haut en janvier 2019, qui aura été un des meilleurs mois boursiers depuis longtemps, après un des pires mois de décembre depuis longtemps aussi : le **Cac 40** a progressé de +5,5%, le Cac Mid & Small de +6,6%, et le reste à l'avenant, soit +5,8% pour le Dax 30 à Francfort, +6,2% pour l'indice européen DJ Stoxx 600 et, à New York, +7,2% pour le Dow Jones. Comme quoi, on n'est jamais sûr de rien. Surtout sur des marchés financiers qui servent avant tout à valoriser les anticipations contraires des uns et des autres, et, autrement dit, à mettre un prix sur l'incertitude.

Ne boudons pas notre plaisir ! Le pessimisme et le stress général, que l'on pouvait raisonnablement trouver quelque peu excessifs en décembre, se sont évaporés pour un temps. Peut-être parce que les excès finissent toujours par se corriger (et que tout finit toujours par rentrer dans l'ordre ?), et peut-être aussi parce que si les marchés d'actions ont chuté ces derniers mois, c'était pour **acter un changement d'environnement**.

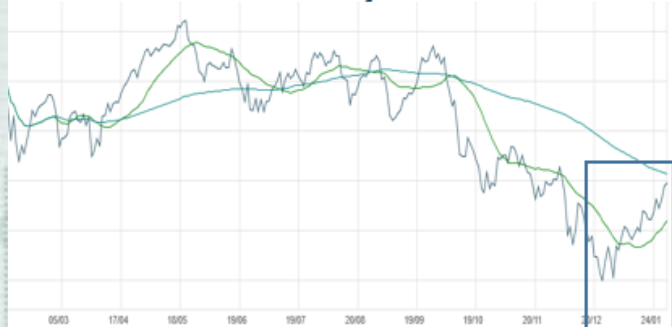
Et la chose s'étant faite très brutalement, c'est le moins que l'on puisse dire, un **rebond**, au moins technique pour commencer, s'imposait. Ce qui se voit dans la remontée quasi générale de tous les secteurs boursiers, des valeurs de consommation aux valeurs industrielles, en passant par les pétrolières, les technologiques et les bancaires, et ce d'un côté comme de l'autre de l'Atlantique. Le tout dans un monde assez pauvre, Dieu merci ! en grandes nouvelles géopolitiques, avec les points de friction du moment : Brexit et "shutdown" américain, par exemple, plutôt en refroidissement, et une indifférence de plus en plus grande, il faut le noter aussi, pour les déclarations des têtes couronnées à Davos, un grand évènement mondial en nette perte de vitesse.

De fait, le changement d'environnement est évident à présent : on ne s'attend plus à ce que la croissance, des économies, et concomitamment des résultats des entreprises, continue au rythme soutenu de ces deux-trois dernières années, et on a même l'impression (qui est plus qu'une impression, hélas !) que la conjoncture et, surtout, les marges, ont dépassé un point haut. C'est comme ça : c'est le cycle. Qui est bien là, même s'il est difficile à prévoir, et éventuellement plus encore à maîtriser, quoi que disent, et quoi que fassent, les gouvernements et les banques centrales respectivement en charge des politiques économiques et monétaires.

Et toute la question est là : jusqu'où peut aller le ralentissement ? est-ce le commencement de la fin ? les prémisses d'une nouvelle Grande Récession style 2008-2009, bref, la fin des haricots ? Voire, pour qui aime bien se faire peur, le bord du grand gouffre dans lequel tout (et son contraire) doit finir un jour par s'abîmer cul par-dessus tête, et ainsi de suite...

La vérité, c'est que personne n'en sait rien, même si un certain nombre de constats s'imposent. Tout d'abord, le ralentissement économique est général, que ce soit pour les indices d'activités dans l'industrie et les services au dernier trimestre 2018, les indicateurs avancés et autres indices de confiance qui mesurent le moral de la troupe (: les patrons et les consommateurs) publiés en janvier, et les perspectives de croissance pour 2019 et au-delà, telles que les échafaudent les grandes institutions : Banques Centrales, OCDE, FMI, etc... Lequel FMI vient d'ailleurs de revoir en baisse sa prévision de croissance du PIB mondial à +3,5% pour 2019, contre +3,9% il y a quelques mois encore. Et si l'on descend dans les détails, on peut voir quelques vraies difficultés çà et là, comme en Allemagne, où l'économie souffre depuis deux trimestres avec des ventes d'automobiles perturbées par la guerre commerciale de Mr Trump et la nouvelle norme anti-pollution WLTP, ou en Chine, où la consommation s'essouffle et les ventes d'automobiles régressent aussi, quelque chose d'impensable a priori, et où le gouvernement, inquiet de l'endettement élevé du secteur privé, prend des mesures de soutien aux ménages.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 janvier 2019



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 janvier 2019



Ensuite, si la conjoncture freine indéniablement, on peut constater a contrario que le discours des dirigeants d'entreprises reste optimiste, panique boursière ou pas, même s'il a quelque peu gagné en prudence depuis la rentrée de septembre. On peut constater aussi que les prévisions de croissance des résultats par les analystes, même si elles sont revues en baisse, aidées en cela par le mois de décembre boursier calamiteux, restent en territoire positif aussi. Et qu'il n'y a, pour le moment en tous cas, pas franchement péril en la demeure : autant que l'on sache, le problème général, en Europe comme aux USA, reste la difficulté à embaucher suffisamment de personnels qualifiés. On notera aussi que, même si tout n'est pas parfait, loin s'en faut, l'Europe va plutôt bien, avec toujours des créations d'emplois et des revenus des ménages globalement en hausse, alors que l'inflation reste des plus modérées, et qu'en d'autres termes, une **consommation** plutôt solide devrait rester le meilleur soutien de l'activité.

Pour peu que les cours du **pétrole** se maintiennent dans leur canal 55\$-65\$/baril malgré quelques soubresauts : le carburant et le chauffage pèsent lourd dans le panier de la ménagère. Tout comme la parité **Euro/Dollar US**, stabilisée depuis quelques temps au bon niveau aussi pour nous autres Européens, qui vivons en bonne partie de nos exportations.

Pétrole sur 1 an : Brent au 31 janvier 2019



Euro/Dollar US sur 1 an au 31 janvier 2019



Sans parler des **taux d'intérêts**, qui restent plutôt agréables aux emprunteurs. Avec des **Banques Centrales** non seulement toujours accommodantes, ce qui a rassuré, mais aussi prêtes à nouveau à venir à la **rescousse le cas échéant**. Y compris la Réserve Fédérale américaine, qui a semble-t-il mis récemment pas mal d'eau dans son vin.

Bref : même si on n'est jamais sûr de rien, on a envie de se dire que ce regain du mois de janvier marque un **retour à la normale**, que le ralentissement est dans les cours à présent, que l'économie ne va plutôt pas mal même si elle va un peu moins bien, et qu'il faudrait un vrai choc pour la faire vraiment partir en vrille, et les marchés avec.

Ce qui, bien sûr, n'est jamais exclu, et reste présent en permanence à l'esprit des gérants de Promepar AM, qui restent **prudents** dans leurs allocations, et dans leur sélection de valeurs.

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 - Janvier 2019

Données de marchés au 31 janvier 2019 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2018	Perf 2017	PER 2019e
Cac 40	4 992,72	+ 5,5%	+ 5,5%	- 11,0%	+ 9,3%	11,9x
Cac Mid & Small	12 080,63	+ 6,6%	+ 6,6%	- 21,6%	+ 22,0%	
S&P 500	2 704,10	+ 7,9%	+ 7,9%	- 6,2%	+ 19,4%	14,4x
Dow Jones Ind.	24 999,67	+ 7,2%	+ 7,2%	- 5,6%	+ 25,1%	
Dax 30*	11 173,10	+ 5,8%	+ 5,8%	- 18,3%	+ 12,5%	
FTSE 100	6 968,85	+ 3,6%	+ 3,6%	- 12,5%	+ 7,6%	
DJ Stoxx 600	358,67	+ 6,2%	+ 6,2%	- 13,2%	+ 7,7%	12,3x
Nikkei 225	20 788,39	+ 3,9%	+ 3,9%	- 12,1%	+ 19,1%	13,3x
Hang Seng	27 889,45	+ 7,9%	+ 7,9%	- 13,6%	+ 36,0%	

Var. mois Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 16,6 - 35% - 35%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 31/01/2019 Au 31/12/2018 Au 29/12/2017

OAT 10 ans	0,56%	0,71%	0,78%
US 10 Year Treasury Note	2,63%	2,68%	2,41%
Bunds 10 ans	0,15%	0,24%	0,43%
Japon 10 ans	-0,02%	-0,01%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,31%	-0,31%	-0,33%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,37%	-0,36%	-0,35%
Fed Funds US*	2,40%	2,40%	1,42%

* nouvel objectif de la Fed depuis le 19 décembre 2018 : 2,25%-2,50% c. 2%-2,25%

Devises : Au 31/01/2019 Dernier mois Au 31/12/2018

EUR/USD 1,1475 1,1432 1,1432

Perf mois : + 0,4% Perf YTD : + 0,4%

Matières premières : Perf mois Perf YTD

Pétrole (\$/baril - Brent) 60,84 + 13,1% - 9,0%

Or (\$/once - Nymex) 1 325,2 + 3,3% + 2,2%

Février 2019 - Allocation d'actifs - Promepar AM

