

UN ENTRE-DEUX QUI SATISFAIT TOUT LE MONDE

On l'attendait et c'est arrivé. Le S&P 500 a clôturé la semaine sur son premier record historique de l'année. En terminant la semaine à 2939,88, l'indice américain signe ainsi un nouveau record de clôture depuis le 21 septembre dernier. Les choses vont ainsi définitivement très vite en bourse, où, il n'y a pas si longtemps encore, on prédisait l'enfer aux investisseurs en 2019 sur fond de crainte de récession aux Etats-Unis. Parodiant Charles Perrault, nous serions tentés d'ailleurs d'écrire concernant la récession « Investisseur, Investisseur, ne vois-tu rien venir ? », tellement l'attente de voir se matérialiser le ralentissement économique semble être une obsession pour certains et notamment pour ceux qui prédisent à partir de l'inversion de la courbe des taux aux Etats-Unis une récession quasi-inéluctable.

A ces derniers, on pourrait avoir envie de répondre en paraphrasant la célèbre phrase du Général de Gaulle de 1965 sur sa santé, « l'économie ne vas pas mal, mais rassurez-vous, un jour elle ne manquera pas de tomber en récession ».

En attendant, la publication vendredi du PIB américain pour le premier trimestre a surpris tout le monde, même les plus optimistes. Publiée en hausse de +3.2% sur le premier trimestre (en annualisée), la croissance dépasse largement le consensus de marché (+2.2%). Là où les investisseurs s'attendaient à un trimestre au ralenti impacté par le « shutdown » (qui n'aura finalement coûté que 0.3 point de croissance, selon les estimations du département du Commerce) et les craintes de guerre commerciale, l'économie américaine affiche sa plus forte croissance au premier trimestre depuis 2010.

Il convient toutefois de ne pas tomber dans l'euphorie. Outre le fait que les chiffres de croissance sont régulièrement revisités, la bonne surprise de cette publication tient surtout aux contributions positives d'éléments conjoncturels comme le commerce extérieur qui a bénéficié d'importations moindres du fait de l'anticipation par les entreprises, en fin d'année dernière, de la mise en place des taxes Trump sur les exportations chinoises. Ainsi, le commerce extérieur a contribué à hauteur de 1.2 point à la croissance du premier trimestre, un des chiffres les plus élevés de ces dernières années. La reconstitution des stocks a également contribué à la croissance du trimestre pour 0.7 point. Or, cela signifie que la production augmente plus vite que les ventes et que les entreprises peuvent être conduites à ralentir leur production dans les prochains mois.

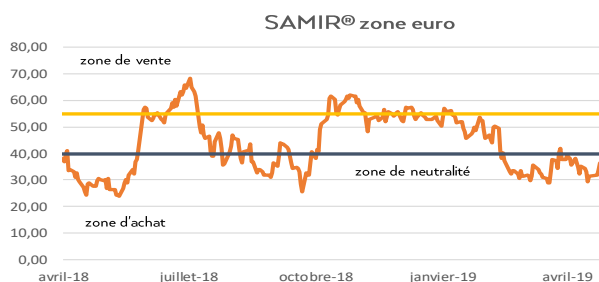
On constate ainsi que, sans ces facteurs conjoncturels, la croissance américaine aurait certainement été légèrement supérieure à 1% en ce début d'année. Ni trop favorables, ni trop mauvaises, les données économiques publiées cette année montrent une économie américaine entre deux eaux qui ballote entre l'incertitude liée aux craintes de guerre commerciale et la vigueur d'une consommation interne toujours soutenue par un taux de chômage faible.

Cet entre-deux explique l'attentisme désormais assumé de la FED qui, de surcroît, doit gérer la pression de chaque instant mise par Donald Trump qui cherche à influencer l'institution en mettant ainsi à mal son indépendance.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2019

Classe d'actifs	Performance 2019	Performance sur la semaine
Pétrole	39,4%	-1,1%
CAC 40	17,7%	-0,2%
Actions Etats-Unis	17,3%	1,2%
Euro Stoxx 50	16,6%	0,0%
Actions émergentes	11,6%	-1,3%
Crédit HY Etats-Unis	8,7%	0,1%
Actions japonaises	8,3%	0,1%
Crédit IG Etats-Unis	6,9%	0,5%
Crédit HY euro	6,0%	-0,1%
Crédit IG euro	4,8%	0,4%
Obligations Etat Espagne	4,1%	0,4%
Obligations Etat France	3,2%	0,1%
Obligations Etat Italie	2,8%	0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	2,6%	-1,6%
Obligations Etat Etats-Unis	2,4%	0,5%
Obligations Etat Allemagne	2,3%	0,3%
OR	0,4%	0,8%
Euro - Yen	-0,9%	-1,1%
Euro - Dollar	-2,6%	-0,8%
Euro - Livre sterling	-3,9%	-0,3%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): ACHAT



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 29 avril 2019. Performances hors dividendes arrêtées au 26 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 fondé 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	=	→	=	→