

GESTION DIVERSIFIÉE

LES INCERTITUDES SE DISSIPENT

• REVUE DE MARCHÉ

L'optimisme relatif à la guerre commerciale sino-américaine s'est intensifié, certains droits de douane annoncés n'ayant pas été mis en œuvre et les marchés ayant pris acte des signes de bonne volonté de la part de la Chine. Au Royaume-Uni, la campagne en vue des élections générales du 12 décembre bat son plein. En tête des premiers sondages, les Tories ont encore alimenté les espoirs d'une fin prochaine de ce feuilleton qu'est le Brexit. Les États-Unis n'ont finalement pas mis en œuvre les droits de douane annoncés visant le secteur automobile, ce qui a également soutenu les marchés européens.

L'optimisme s'est propagé aux entreprises et aux ménages, les enquêtes indiquant une légère inflexion de l'économie. Les prévisions économiques se sont également raffermies. Pourtant, les données objectives sont restées atones dans la plupart des régions.

Dans l'intervalle, la Fed a confirmé sa position d'attente, tout en accélérant ses prises en pension de bons du Trésor afin de rétablir la liquidité à court terme. Dans la plupart des autres régions, les politiques monétaires accommodantes ont également permis de maintenir une liquidité abondante.

Les marchés émergents à la traîne, la performance mitigée des matières premières cycliques, le rebond du dollar pondéré par les échanges et le resserrement modéré des spreads de crédit suggèrent que les liquidités des banques centrales pourraient avoir eu un impact plus important sur la performance des actifs en novembre que les espoirs entourant le conflit commercial.

▪ Les marchés développés ont surperformé leurs homologues émergents

Les marchés américains sont restés en tête, dopés par les chiffres encourageants du secteur manufacturier et de la consommation. La saison de publication des résultats, qui a réservé de bonnes surprises, a également ouvert la voie à la poursuite de la hausse. Les valeurs technologiques ont surperformé, grâce aux premiers signes d'une reprise des ventes de semi-conducteurs et à la dissipation des craintes entourant la guerre commerciale sino-américaine.

Les marchés européens ont réalisé un beau parcours, soutenus par l'apaisement des craintes concernant le Brexit et les droits de douane américains sur les automobiles. Les enquêtes auprès des ménages et des entreprises ont elles aussi suggéré un potentiel rebond de la croissance à plus ou

INDICATEURS DE MARCHÉ	29-Nov	MtD* %/ bps	YtD** %/ bps
Actions, S&P 500	3,141	3.4%	25.3%
Actions, EuroStoXX 50	3,704	2.8%	23.4%
Actions, Nikkei 225	23,294	1.6%	16.4%
Actions, MSCI World	1,762	3.0%	22.2%
Actions, MSCI pays émergents	58,288	0.5%	9.1%
Obligations, US, 10 ans	1.78	8	-91
Obligations, Allemagne, 10 ans	-0.36	5	-60
Obligations, Japon, 10 ans	-0.07	6	-0.1
Crédit, US Inv. Grade	50	-5.2	-37.7
Crédit, US High Yield	325	-13.0	-124.7
Crédit, Euro Crossover spread	221	-19	-134
EUR/USD	1.10	-1.2%	-3.9%
USD/JPY	109	1.4%	-0.2%
Matières premières (CRB)	177	-0.1%	4.0%
Pétrole	55	1.8%	21.5%
Or	1464	-3.2%	14.2%
Volatilité (VIX)	12.6	-4.5%	-50.4%

(*) Rendement non annualisé du 31/10/2019 au 29/11/2019

(**) Rendement non annualisé depuis le 31/12/18

Source: Bloomberg

moins brève échéance. L'Allemagne a évité de justesse une récession technique. En revanche, les grandes capitalisations britanniques sont restées prisonnières de la corrélation inverse avec la GBP, en plein essor.

Les marchés émergents sont restés en retrait, en particulier les marchés non asiatiques, certains d'entre eux étant rattrapés par la propagation des troubles civils en Colombie, au Chili, au Venezuela, en Bolivie, pour diverses raisons.

▪ Faible conviction des investisseurs

Le rebond des marchés s'est toutefois effectué avec des volumes de négociation inférieurs à la moyenne, soulignant la potentielle faible conviction des investisseurs. En outre, la hausse des valorisations a en grande partie été alimentée par l'expansion des ratios cours/bénéfices et non par une amélioration des fondamentaux. Les valorisations ont désormais renoué avec leur moyenne à long terme, la dépassant même aux États-Unis.

Au total, le marché est redevenu plus optimiste et la corrélation entre les actifs s'est accrue dans un contexte de moindre dispersion des prix (hormis sur les marchés émergents).

Florence Barjou florence.barjou@lyxor.com

Responsable de la gestion Diversifiée
Gérante Principale Fonds Lyxor Planet

Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Ce produit peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies à partir de sources externes ne sont pas garanties bien que ces informations aient été à partir de sources sérieuses, réputées fiables. Lyxor AM, Lyxor International ou Lyxor Luxembourg n'assume aucune responsabilité à ce titre. Les éléments du présent document relatifs aux données de marché sont fournis sur la base de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les performances passées ne sauraient présager des performances futures.