

ÉCONOMIE & MARCHÉS

LA LETTRE HEBDOMADAIRE



ÉCONOMIE

Sur les marchés financiers, Donald Trump continue de souffler le froid (en début de semaine notamment, en appliquant des droits de douanes sur le Brésil, l'Argentine, et la France en représailles à la taxe GAFA) mais aussi le chaud, surtout en fin de semaine, en ravivant les espoirs autour de la conclusion d'un accord de phase 1 avec la Chine. Le Brexit continue également d'alimenter l'optimisme, alors que la nette remontée de la livre sterling indique que les investisseurs financiers tablent, de manière croissante, sur une victoire de Boris Johnson lors du scrutin du jeudi 12 décembre. Enfin, en Allemagne, la nouvelle direction du SPD fait peser un risque de rupture de la coalition. Toutefois, pour l'instant, ce dernier serait sans conséquence pour les actifs financiers, de par l'espoir que cette situation débouche sur davantage de dépenses publiques soutenant la croissance.



Les grands événements

DE LA SEMAINE

UN DONALD TRUMP TOUJOURS AUSSI VERSATILE

En début de semaine, les craintes à l'égard d'une aggravation de la guerre commerciale ont ressurgi sur les marchés financiers. Donald Trump a annoncé la mise en place immédiate de droits de douane sur les importations d'acier et d'aluminium en provenance du Brésil et de l'Argentine. Il s'est ensuite attaqué à l'Union européenne, et plus particulièrement à la France, en menaçant d'augmenter les taxes des produits français importés (dont champagnes, fromages et produits de luxe). Néanmoins, la confirmation le mercredi

4 décembre que les discussions se poursuivent entre Pékin et Washington, et ce malgré les tensions sur le front politique (notamment suite à la validation d'une loi américaine de soutien aux Ouïghours), a ravivé l'appétit pour le risque. À quelques jours du 15 décembre (date limite pour les nouveaux droits de douane contre la Chine), les derniers allers-retours de Donald Trump constituent des postures de négociation qui visent à mettre une pression suffisante sur les dirigeants chinois pour obtenir de plus larges concessions.

NOUVEAUX ESPOIRS DE RELANCE BUDGÉTAIRE EN ALLEMAGNE

Le congrès du parti social-démocrate allemand (SPD) des 6-8 décembre a permis la validation de la nouvelle feuille de route du parti. Celle-ci sera ensuite discutée avec le CDU-CSU et déterminera la future relation au sein du gouvernement. Bien que les deux nouveaux responsables du parti, Saskia Esken et Norbert-Walter Borjans, élus le 1er décembre, avaient fait de la critique de la « grande coalition » le cœur de leur campagne, leurs propos se sont modérés depuis (le texte ne fait plus mention d'une sortie du gouvernement). Il serait en effet risqué pour le SPD de provoquer des élections anticipées alors qu'ils sont loin derrière le CDU-CSU et les Verts dans les derniers sondages. Néanmoins, tout l'enjeu portera sur leur capacité à convaincre Angela Merkel de la nécessité de soutenir la croissance. Les principales mesures demandées sont élevées : abandon de la règle dite du schwarz null (pas de nouvelle émission de dette), augmentation du salaire minimum (à 12 €/h), investissements « massifs » dans les infrastructures, plan climat plus ambitieux.

LA LIVRE AU PLUS HAUT À L'APPROCHE DES ÉLECTIONS

À l'approche des élections législatives au Royaume-Uni (12 décembre), les sondages favorables au parti conservateur se sont accumulés, ce qui a porté la livre sterling à son plus haut niveau depuis mai 2017. Si l'écart entre les conservateurs et les travaillistes s'est légèrement réduit, les conservateurs sont considérés en capacité de réunir la majorité absolue de 320 sièges le 12 décembre prochain. Ceci laisse penser que le futur Parlement sera en mesure de valider l'accord de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne,

trouvé avec Bruxelles en octobre dernier. En effet, Boris Johnson a indiqué que chaque candidat conservateur s'était engagé à voter son texte d'accord de sortie, et ce avant Noël. Rappelons toutefois que, dans ce cas, tout ne serait pas réglé pour autant. Bruxelles et Londres devront encore s'entendre autour de la relation commerciale future, des discussions qui s'annoncent particulièrement difficiles avec une échéance à fin 2020 que Boris Johnson s'est engagé à respecter.

Marchés actions

LES MARCHÉS CETTE SEMAINE

Grâce à une fin de semaine plus constructive, due notamment aux bons chiffres de l'emploi américain, l'enveniment des relations commerciales franco-américaines, la stagnation des négociations sino-américaines et l'approche du 15 décembre, date d'un relèvement des droits de douanes, ont eu raison des marchés. Finalement les grands indices boursiers marquent une pause cette semaine, le Stoxx 600® reste stable à 407,3 points, le Dow Jones ne cède quasi rien à - 0,13 % et reste au-delà des 28 000 points. Le Nikkei termine en légère hausse de 0,26 %. Enfin, ce sont les marchés émergents qui enregistrent la meilleure performance hebdomadaire avec une hausse de près de 0,9 % pour l'indice MSCI Emerging Market.

EUROPE



Reprise sur une fin de semaine teintée d'attentisme sur de bons indicateurs et d'espoirs sur le front commercial



Les marchés européens semblent avoir adopté précocement la trêve hivernale, avec une performance nulle, malgré des assauts répétés de Donald Trump ou Boris Johnson, et dans un climat économique qui a du mal à se révéler complètement positif. Dans le détail, les marchés anglais et français des grandes valeurs ont corrigé de près de - 1 %, et les plus fortes hausses ne dépassent pas 0,9 %. Les clivages sont plus importants côté secteurs, l'automobile et les télécoms (Orange - 9 % ; Vodafone - 6 %) accusant une baisse supérieure à 1 %, tandis que le secteur de la distribution était le seul à vraiment se distinguer (H&M + 3,8 %, DIA + 2,3 %). Les volatilités sont légèrement plus tendues mais restent modérées à 14 %. Dans ces marchés en attente, les plus grosses corrections récentes concernent l'automobile et les médias. On notera que le secteur de la construction, déjà en hausse de près de 40 % depuis le début d'année, a encore accru ses gains de 0,8 % cette semaine. À court terme, c'est bien sûr les élections anglaises qui animent les investisseurs et pour s'en convaincre il vaut mieux regarder les valeurs moyennes plus domestiques que les plus grandes valeurs de la cote. Les embarras français sur les retraites ne devraient pas être de nature à beaucoup perturber les marchés mais les réticences généralisées envers le climat politique restent tout de même, partout en Europe, un facteur de risque à intégrer.

ÉTATS-UNIS



Les bonnes nouvelles (rapport sur l'emploi, indice de confiance) ont conforté les marchés

La semaine américaine a été plutôt agitée, une nouvelle fois, par les négociations commerciales notamment les franco-américaines qui se sont nettement dégradées et les sino-américaines qui sont au point mort. Les bonnes statistiques comme le rebond de la confiance des consommateurs, et un nombre de créations d'emplois supérieur aux attentes ont redonné un peu de hauteur aux indices vendredi. Du coup, les bourses américaines terminent avec une relative stabilité : le S&P 500 reprend à peine 0,2 % à 3 145,9 et le Nasdaq efface 0,1 % à 8 656,5 points. Le secteur de l'énergie (+ 1,5 %) s'illustre à la hausse, tiré par les prix du brut. En revanche, les valeurs industrielles subissent des prises de profits importantes (- 1,1 %). Dans les grandes valeurs actives nous trouvons cette semaine Alphabet (+ 2,7 %) qui profite de la nomination de Sundar Pichai à la tête du groupe. C'est aussi la période où les sociétés ajustent leurs prévisions. Dans la distribution, tandis que Best Buy (+ 1,8 %) a profité d'un relèvement de celles-ci, cela n'aura pas été le cas pour Dollar General qui cède 1,7 % cette semaine. Nous noterons également la bonne performance de Ulta Beauty (+ 12,1 %) portée par de bons résultats trimestriels qui permettent à l'entreprise de relever sa prévision de bénéfice par action qui sera compris entre 11,93\$ et 12,03\$.





Marchés actions

LES MARCHÉS CETTE SEMAINE (SUITE)

JAPON



Tokyo opte pour un biais positif dans le sillage de Wall Street et du plan de relance du gouvernement de 215 mds



Les marchés Japonais terminent bien la semaine en hausse de près de 0,3 % pour le Nikkei et de 0,8 % pour le Topix 100 à 785.5 points. La semaine n'avait pourtant pas bien commencé, avec les déconvenues des négociations commerciales. Le géant de l'habillement Fast Retailing cède 4,1 % sur la semaine pénalisée par les inquiétudes sur le commerce, mais aussi par la forte baisse de ses ventes au Japon de sa marque principale Uniqlo. En revanche, Nintendo (3,3 %) profite de l'annonce de la commercialisation de sa nouvelle console Switch en Chine. Cette semaine, le Yen s'est légèrement apprécié par rapport au Dollar américain à 108,7 JPY.

Les marchés émergents terminent la semaine en hausse de 0,86 % surperformant les actions monde (+ 0,18 %). Le PMI manufacturier Caixin (Markit) progresse à 51,8 points en novembre, supérieur au consensus (51,4) et par rapport au mois dernier (51,7). C'est le plus haut niveau depuis 3 ans et il confirme le regain de la production chinoise mis en avant par le PMI officiel publié la semaine dernière. La réponse de Pékin à la loi américaine sur la surveillance de la démocratie à Hong Kong est restée mesurée. La flotte militaire américaine se voit interdire l'accès au port de Hong Kong et des contraintes sont imposées à certaines ONG. Le Président américain, de son côté, annonçait dans un tweet que les négociations avec Pékin avançaient bien. Il faut garder en tête que la date du 15 décembre, date à laquelle les États-Unis doivent augmenter les tarifs sur 200 milliards de produits chinois (produits électroniques, jouets, vêtements de sport...), se rapproche. A Taïwan, l'augmentation du PIB du T3 a été supérieure aux attentes. Le Président Trump continue d'utiliser l'augmentation des droits de douanes comme l'un des piliers de sa politique internationale. Ainsi, il a annoncé le rétablissement des droits d'importation sur l'aluminium et l'acier argentin et brésilien en réponse à la dépréciation de leurs devises. Cela n'a pas empêché les places boursières d'Amérique latine de progresser, tirées par le rebond des matières premières, des industrielles et d'un plan à destination de la population du Chili. Concernant les valeurs, les leaders coréens des batteries LG Chem et Samsung SDI baissaient de 3,9 % et de 2,4 % respectivement, suite aux inquiétudes des investisseurs sur les ventes de batteries de stockage d'énergie et sur l'augmentation des marges. Les sociétés indonésiennes ont connu une bonne progression tirées par la confiance du consommateur, en hausse pour la première fois depuis 5 mois, et par des projets de développement des infrastructures : Semen Indonesia (ciment) + 8,5 %, Wijaya Karya (construction) + 15,3 % et Mitra Adiperkasa (distribution) + 9,9 %.

Du côté des matières premières, la semaine a été animée par la réunion de l'OPEP+. Il a été décidé des coupures de production additionnelles de janvier à mars 2020 de - 0,5 mbj soit - 1,7 Mb/j par rapport à octobre 2018. L'effort principal sera fait une nouvelle fois par l'Arabie Saoudite, montrant ainsi la volonté du royaume de soutenir les cours du brut. Rappelons ici que la première cotation d'Aramco aura lieu le 11 décembre prochain. Ce nouvel accord a donc propulsé les cours vers leur niveau « d'équilibre » près de 65 \$ pour le Brent (+ 6,5 %) et de 60 \$ pour le WTI (+ 7,3 %).

L'or ne brille guère cette semaine, et cède à peine 0,3 % pour terminer à 1 460,1 \$ l'once

MARCHÉS ÉMERGENTS



Belle semaine en ligne avec les déclarations optimistes sur les perspectives d'avancées de la phase 1 de l'accord commercial sino-américain

MATIÈRES PREMIÈRES





Marchés taux

LA SEMAINE SUR LES TAUX

Les taux souverains européens et américains ont débuté la semaine portés par l'espoir de relance budgétaire en Allemagne, suite au changement de direction au SPD (parti démocrate partenaire de la coalition d'Angela Merkel). Par la suite, Donald Trump aura, une nouvelle fois, soufflé le chaud et le froid sur les questions protectionnistes, mais sans entraîner de rupture majeure sur les marchés obligataires, alors que les données de

l'emploi de novembre ont confirmé l'absence de nécessité pour la Fed à baisser de nouveau ses taux directeurs. Mentionnons enfin, que le spread italien s'est de nouveau orienté à la hausse ces dernières séances, dans le sillage, notamment, des tensions qui émergent au sein de la coalition au pouvoir, et qui font craindre un retour aux affaires de Matteo Salvini et un gouvernement d'eurosceptiques.



Le billet de l'ISR

Formation de base et formation professionnelle : quels résultats et objectifs ?

Comme chaque année, les résultats de l'enquête PISA, réalisée par l'OCDE, ont suscité des commentaires sur le rang des pays membres de l'Organisation.

Il s'agit de tests passés en 2018 par environ 600 000 jeunes de 15 ans scolarisés dans 79 pays. L'accent a, cette année, été mis sur la compréhension de l'écrit.

Le constat : « un élève sur quatre ne parvient pas à effectuer les tâches les plus simples en compréhension de l'écrit, ce qui signifie qu'il aura probablement du mal à réussir dans un monde de plus en plus instable et numérique ».

En particulier, en dépit d'une augmentation de 15 % des dépenses d'éducation, la plupart des pays, n'ont enregistré que peu d'amélioration au cours des dix dernières années. La Chine (Beijing, Shanghai, Jiangsu et Zhejiang ainsi que Macao et Hong-Kong) et Singapour sont arrivés en tête. Parmi les pays membres de l'OCDE, ce sont l'Estonie, le Canada, la Finlande et l'Irlande qui ont les meilleurs résultats.

La France est en 18ème position des pays de l'OCDE, avec un score très honorable de 493, contre 523 pour l'Estonie.

Cette formation initiale est complétée / confortée par la formation professionnelle assurée dans les entreprises, de plus en plus en e-learning (croissance de 23% entre 2012 et 2017, contre 7% pour les canaux classiques).

Sur la période 2014-2016, l'énergie, les services publics, les opérateurs de télécommunication et les banques étaient en Europe les secteurs qui offraient le plus de formation à leurs salariés. La distribution, l'hôtellerie-restauration, les médias et le bâtiment étaient dans les plus mal classés. Les moyennes sectorielles allaient de 44 heures par salarié dans l'énergie à 10 heures dans la distribution.

La formation est un critère d'analyse de l'investisseur responsable, dont le questionnement pourra être le suivant :

- Quelle est votre politique et stratégie en matière de formation ?
- Quels partenariats avez-vous développés avec des universités / écoles ?
- Quel type de formation privilégiez-vous (générale, ou ciblée) ?
- Comment vous assurez-vous que vos salariés ont la formation adéquate ?
- Et évidemment disposez-vous de statistiques détaillées ?

Si les sociétés françaises fournissent le plus souvent les informations demandées, c'est loin d'être systématique dans la plupart des pays européens.

« Le Stoxx 600[®], ainsi que ses marques déposées, sont la propriété intellectuelle de STOXX Limited, Zurich, Suisse (« STOXX »), Deutsche Börse Group ou de leurs concédants, et sont utilisés sous licence. STOXX, le Groupe Deutsche Börse ou leurs concédants, partenaires de recherches ou fournisseurs de données ne font la promotion, ne distribuent ni ne soutiennent en aucune façon le Stoxx 600[®], et ne fournissent aucune garantie, et déclinent à ce titre toute responsabilité (du fait d'une négligence ou autre), quant à toute erreur, omission ou interruption générale ou spécifique affectant le Stoxx 600[®] ou ses données ».

Crédit Mutuel Asset Management

Nous vous informons que l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de CM-CIC ASSET MANAGEMENT a décidé, le 21 mai 2019, de modifier la dénomination sociale de la Société. Ainsi, à dater du 20 novembre 2019, CM-CIC ASSET MANAGEMENT devient CRÉDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT.

Ce document a été produit à titre d'information seulement. Il ne constitue pas un conseil en investissement. Crédit Mutuel Asset Management et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Crédit Mutuel Asset Management. Les informations qui y sont contenues ont été puisées aux meilleures sources mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

Rédacteurs : CIC Market Solutions équipe économie-stratégie, Crédit Mutuel Asset Management équipes gestion.

Directeur de la publication : Benoît Tomarelli.

www.creditmutuel-am.eu

Source : BBG