

## FOCUS MARCHÉ – Décembre 2018

C'est, une nouvelle fois, sur une note extrêmement négative que les indices financiers ont terminé le mois. Le quatrième trimestre cauchemardesque qui vient de s'écouler aura eu raison de marchés restés fébriles tout au long de l'année. Ainsi, 2018 a mis fin à une série de six années de hausse ininterrompue en Europe et neuf aux Etats-Unis, la contre-performance annuelle s'inscrivait même comme la pire depuis la chute de Lehman Brothers en 2008. Bien plus violente que la secousse enregistrée en début d'année, celle qui a commencé à l'automne a probablement rendu le millésime 2018 comme le plus complexe de la dernière décennie.

Lors du G20 au début du mois de décembre était attendue, entre les Etats-Unis et la Chine, une rencontre qui devait donner le ton sur l'avenir de la guerre commerciale sino-américaine entamée quelques mois auparavant. Si l'entretien entre les deux délégations, qui s'est conclu sur un accord de 'cessez-le-feu' pour les trois mois à venir, pouvait constituer un vrai soulagement pour les investisseurs, les exigences formulées par M. Trump à son homologue Xi Jinping ont très rapidement dégonflé l'euphorie que le compromis aurait dû engendrer. L'écart entre les communiqués des deux gouvernements témoignait de l'ampleur du fossé qui les sépare et il n'en fallait pas moins pour accentuer les inquiétudes autour des perspectives de croissance mondiale. Ces dernières ont été d'autant plus fortes, que l'aplatissement de la courbe des taux aux Etats-Unis entre le taux 10 ans et 2 ans laissait sceptique sur la poursuite du cycle américain. En effet, historiquement, l'inversion de la courbe des taux précède une récession dont l'horizon dans le temps reste toutefois indiscernable. La Réserve Fédérale semblait avoir pris conscience de ce changement de paradigme, puisqu'au cours de sa dernière réunion, elle décidait bien d'augmenter les taux directeurs pour la quatrième fois de l'année, mais adoptait néanmoins une plus grande prudence pour 2019.

En Europe, Rome et Bruxelles trouvaient, finalement, un compromis à propos du budget italien ce qui alimentait une détente bienvenue sur le taux 10 ans. Le retour à une politique un peu plus conforme était une excellente nouvelle, bien que tout l'enjeu réside dans sa future bonne exécution. En Grande Bretagne, Thérèse May pouvait, quant à elle, se sentir soulagée à l'annonce des résultats lui permettant de survivre au risque de destitution interne au parti conservateur. Pour autant, ce vote était loin de régler la problématique outre-Manche, puisqu'il mettait en lumière toute la difficulté que rencontrera la Première Ministre à faire valider par la Chambre des Communes l'accord de Brexit. S'ajoutait à cela, en France, une consommation des ménages amoindrie dans le sillage des perturbations de l'activité liées au mouvement social des « gilets jaunes ».

## FOCUS MARCHÉ – Décembre 2018

La croissance du PIB pour le compte du quatrième trimestre devrait ressortir à 0,2% contre initialement 0,4%, soit une croissance pour l'ensemble de l'année qui sera amputée de 0,1 point.

2018 aura donc été le théâtre de la collision entre une macro-économie qui se porte toujours aussi bien (le consensus anticipe 3,2% pour 2018, et attend encore 3% et 2,8% pour 2019 et 2020), la fin programmée des politiques monétaires non conventionnelles à travers le monde, et les impondérables interférences politiques. Ainsi, aucune classe d'actifs n'a réussi à sortir du lot, les indices actions ont terminé l'exercice bien ancrés dans le rouge, les marchés obligataires n'ont pas été un refuge et ont souffert de la remontée des taux, les stratégies alternatives ont signé une mauvaise année ne pouvant échapper aux flux de sorties de capitaux, le pétrole a perdu 20%, et même l'or, malgré un rebond en fin d'année, s'inscrivait en baisse. La fulgurante déprime des marchés au cours du dernier trimestre, a ramené les indices actions américains sur les niveaux de 2017 et leurs homologues européens sur ceux de 2016. La baisse a probablement été excessive et semble vouloir annoncer une récession en 2019. Nous ne souscrivons pas à ce scénario à ce stade, mais restons, malgré tout, extrêmement vigilants devant la faible visibilité géopolitique qui perdure. L'année qui débute devrait nous apporter des éléments de réponses tangibles qui seront décisifs pour opter entre la validation d'un ralentissement de la dynamique de croissance mondiale, ou bien la résignation à accepter la fin de cycle et l'entrée en récession.

En résumé, l'année boursière qui démarre connaîtra sans doute, à nouveau, un contexte très volatil.

Toute l'équipe de la Financière de l'Oxer vous souhaite une bonne et heureuse année 2019.

**La Financière de l'Oxer**