

UN COUP D'ÉPÉE DANS L'EAU ?

Ça y est ! Après presque deux ans de guerre commerciale, les Etats-Unis et la Chine ont (enfin) signé la première phase de leur accord commercial. Soyons clair, il s'agit avant tout d'une trêve que de la fin des hostilités même si cet accord permet de mettre fin à l'escalade des tensions entre les deux pays. Alors que le procès en destitution de Donald Trump s'est officiellement ouvert jeudi, cet accord qui « n'aurait pas été possible sans le leadership fort du président », (dixit Robert Lighthizer, le représentant américain au commerce) est une victoire politique pour le président américain en vue de sa réélection.

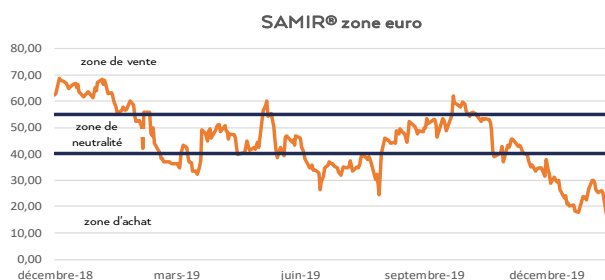
Dans les grandes lignes, la Chine s'engage à accroître ses achats de produits américains de 200 milliards de dollars supplémentaires sur deux ans répartis sur les produits agricoles, l'énergie, les produits manufacturiers et les services. Ces achats promis seront néanmoins fondés sur des considérations commerciales et sur la situation des marchés. Compte tenu du ralentissement chinois en cours, on est en droit de se demander de la capacité de la Chine à respecter ses engagements d'autant plus dans des secteurs plus durement touchés comme l'automobile ou l'aéronautique et des potentiels effets de substitution. Bruxelles l'a d'ailleurs bien compris en annonçant vouloir saisir l'OMC en cas de distorsions commerciales contraires aux intérêts de l'Union Européenne. L'accord prévoit par ailleurs des orientations assez générales sur la protection de la propriété intellectuelle, les transferts de technologies forcés, l'ouverture du marché chinois aux services financiers et les mécanismes de règlement des litiges. En face, les Etats-Unis annulent les taxes initialement prévues en décembre (portant sur 160 milliards de biens de consommation) et réduisent par ailleurs de 15% à 7.5% les taxes mises en place en septembre.

Cet accord est clairement un accord a minima. Pour la Chine, les concessions sont assez légères et la plupart étaient déjà en préparation avant la guerre commerciale. Par ailleurs le sujet des subventions aux entreprises, au cœur du modèle chinois, n'a pas été abordé. Cela permet néanmoins au gouvernement chinois de gagner un peu de répit dans une économie en proie au ralentissement économique et aux tensions sociales (Hong Kong). Du côté américain, plus de 370 milliards de dollars de produits chinois restent encore frappés par des droits de douane (19% en moyenne contre 3% fin 2017). L'impact sur le potentiel de croissance US est donc assez limité mais, après la crise iranienne, cela permet à Donald Trump d'apparaître comme renforcé auprès de son électorat. Donald Trump, en bon négociateur, a d'ailleurs bien compris qu'il devait garder « des cartes en mains pour négocier » un accord de « phase 2 » plus large, qui s'annonce encore plus long et jalonné de différentes sous-phases.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020

Classe d'actifs	Performance 2020	Performance sur la semaine
Actions Etats-Unis	3.1%	2.0%
Actions émergentes	2.9%	1.2%
OR	2.6%	-0.3%
Euro Stoxx 50	2.2%	1.3%
CAC 40	2.2%	1.1%
Crédit IG Etats-Unis	0.9%	0.2%
Actions japonaises	0.8%	0.0%
Euro - Livre sterling	0.7%	0.1%
Obligations Etat Etats-Unis	0.7%	0.0%
Obligations Etat France	0.6%	0.0%
Crédit HY Etats-Unis	0.6%	0.2%
Crédit HY euro	0.5%	0.2%
Obligations Etat Allemagne	0.4%	0.1%
Euro - Yen	0.3%	0.4%
Crédit IG euro	0.3%	0.2%
Obligations Etat Italie	0.1%	-0.4%
Obligations Etat Espagne	0.0%	-0.2%
Obligations émergentes (devises locales)	-0.2%	-0.4%
Euro - Dollar	-1.1%	-0.3%
Pétrole	-4.1%	-0.8%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): BUY



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 20 janvier 2020. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 17 janvier 2020.

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 ou fondés 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.

SALAMANDRE AM - Société de gestion de portefeuille
 SAS au capital de 600.000 euros - RCS Paris 824 363 907 - APE 6630Z
 Salamandre AM est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org>) sous le n°GP-16000032
 Siège social : 19 rue Vivienne, 75002 Paris, France - Téléphone : + 33 (0) 40 41 19 80 ou + 33 (0) 41 40 41 87
 E-mail : contact@salamandre-am.com

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	=	→	=	→
	Obligations EM	+	→	=	→
Crédit	Obligations IG US	=	→	=	→
	Obligations IG EUR	-	→	+	→
	Obligations HY US	=	→	=	→
	Obligations HY EUR	+	→	+	→
Devises	Euro - Dollar	+	→	=	→
	Euro - Yen	=	→	=	→
	Euro - Livre sterling	=	→	+	→
Matières premières	Pétrole	=	→	=	→
	Or	=	→	+	→