

## EDITO MENSUEL

***Pause Position***

Le marché a-t-il toujours raison ? En tout cas, il semble avoir réussi à faire plier Jerome Powell devenu plus accommodant. En décembre dernier, après un dernier trimestre chaotique sur les marchés, le doute existait sur une poursuite de hausse des taux en raison de chiffres économiques toujours positifs. Désormais, le président de la Fed se veut patient et se prononce pour un « *wait and see* ». Autre bonne nouvelle pour les marchés, la Fed indique également qu'elle pourrait revoir l'ajustement de son bilan qui frôle encore les 4 000 milliards de dollars. N'oublions pas qu'après la crise, la Réserve américaine avait acheté des tombereaux de bons du Trésor et d'obligations hypothécaires. Avec le tapering c'était donc 50 milliards de dollars par mois qui étaient retirés de l'économie américaine.

Un changement de cap qui a ravi les marchés. En janvier, les principales bourses mondiales ont allégrement profité de ce nouveau changement de régime. Ainsi, sur le mois de janvier, le Nasdaq s'est adjugé 9,7% et le S&P 500 7,9%. Les marchés émergents ont également été à la fête, l'indice chinois HSCEI a gagné 9% et Hong Kong 8,30%. Bref, la Fed a stoppé l'hémorragie et mis un terme à un scénario auto-réalisateur : Un marché baissier qui avait toutes les chances de plomber le moral des investisseurs et fragiliser l'économie mondiale. En devenant de nouveau accommodante, les marchés respirent, les spreads de taux vont se réduire et le marché immobilier espère retrouver des couleurs.

La nouvelle politique de Jerome Powell permet aux marchés financiers d'y voir un peu plus clair alors que l'environnement économique et géopolitique mondial reste flou. Entre, la montée du protectionnisme, la guerre commerciale sino-américaine, et un Brexit sans accord, les mauvaises nouvelles s'accumulaient. La croissance mondiale tend également à connaître quelques signes de faiblesse, tout particulièrement en Chine et en Europe. Mais la Fed s'intéresse avant à la santé de l'économie américaine. Malgré un cycle de croissance rarement atteint, le déficit public ne cesse de se creuser (5% du PIB) et l'impact des mesures de relance devrait se dissiper cette année. Du coup, la Fed pourrait de nouveau augmenter ses taux mais de façon moins brutale (1 à 2 fois) afin de garder la main et de ne pas courir derrière l'inflation. Histoire également de conserver quelques cartouches lorsque l'économie américaine piquera du nez. Prudence est mère de sûreté.

*Rédaction achevée le 07/022019*

***Pascal Chiarla - C&M Finances***

## QUESTIONS DU MOIS

### **Partie remise ?**

Après 35 jours de blocage, soit le plus long de l'histoire, le shutdown a pris, provisoirement, fin aux Etats-Unis le 25 janvier dernier. C'est un véritable camouflet pour Donald Trump. Le président américain avait fait de la construction du mur avec le Mexique, une priorité et il n'a pas hésité à le répéter lors du discours de l'Union début février. Mais, il a finalement conclu un accord avec le Congrès afin que les services fédéraux puissent être financés et enfin redémarrer... mais pour 3 semaines. Le but, poursuivre les négociations afin d'obtenir des chambres, les 5,7 milliards de dollars afin de construire le mur. Une défaite pour le président américain, peu habitué à se laisser forcer la main. Mais le locataire de la Maison Blanche peut se rassurer. Le S&P 500, l'un de ses indicateurs préférés retrouve des couleurs. Après une fin d'année particulièrement compliquée, l'indice américain s'est repris, en janvier, avec une hausse de 7,9% tandis que le Nasdaq a progressé de 9,7%.

### **Dans l'oeil du cyclone ?**

Si l'Europe tergiverse pour harmoniser sa politique fiscale concernant les GAFA, l'OCDE semble décider à prendre le taureau par les cornes. Ainsi, selon un accord rassemblant 127 pays, l'OCDE pourrait obliger les multinationales à payer des impôts dans les pays où elles font des bénéfices. L'objectif est de trouver des règles fiscales d'ici 2020 afin de contrarier l'optimisation fiscale dont elles maîtrisent les rouages. Cet accord a été rendu possible dans la mesure où les Etats-Unis, dans un premier temps réticents, ont changé leur fusil d'épaule. Avec la baisse du taux d'imposition pour les entreprises de 35% à 21%, les Etats-Unis ont désormais besoin d'élargir la base fiscale.

### **Une occasion manquée ?**

Le couperet est tombé et il était attendu, la fusion entre le Français Alstom et l'Allemand Siemens ne se fera pas. Pour la commission Européenne, le groupe aurait régné en maître... en Europe mettant à mal le sacro-saint jeu de la concurrence. Pour autant, si l'Europe pèse 25% du PIB mondial, la naissance de cet « Airbus du ferroviaire » aurait permis de partir à la conquête du monde. Car le groupe chinois CRRC Corporation ne cesse de gagner du terrain, même en Europe, grâce à une politique tarifaire agressive et à un soutien politique sans faille. Est-ce une occasion manquée ? Pour les partisans d'une intégration européenne c'est tout de même un camouflet. Le but n'est-il pas de pouvoir compter de grands groupes capables de concurrencer les grandes entreprises internationales ? Pour le coup, c'est raté.

Ce document d'information ne peut être reproduit, communiqué, ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable et écrite de C&M Finances.

Ce document commercial ne saurait être interprété comme un engagement contractuel ou précontractuel de la part de C&M Finances ni comme une sollicitation à la souscription de l'OPCVM cité (des OPCVM cités).

Il est produit à titre purement indicatif et peut-être modifié à tout moment sans préavis.

Les informations (analyses) contenues dans ce document, notamment les informations chiffrées, sont issues en partie de sources externes considérées comme dignes de foi.

C&M Finances attire l'attention de l'investisseur sur le fait que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

C&M Finances ne garantit, par ailleurs et d'aucune manière, les performances courantes ou futures de l'OPCVM cité (des OPCVM cités) dans ce document.

Il est rappelé ici que tout investissement financier comporte des risques (les risques de marché, le risque de perte en capital, le risque de change notamment) pouvant se traduire par des pertes financières. Dès lors, C&M Finances recommande, préalablement à tout investissement, au destinataire du présent document de lire attentivement le DICI et le prospectus de l'OPCVM qui sont tenus disponibles gratuitement en langue française à son siège social ou sur son site internet ([www.cm-finances.com](http://www.cm-finances.com)) et de s'assurer qu'il dispose de l'expérience et des connaissances nécessaires lui permettant de fonder sa décision d'investissement, notamment au regard de ses conséquences juridiques et fiscales.

La valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de connaître une volatilité élevée du fait de la composition du portefeuille.

Ce document d'information n'a pas pour but de fournir et ne doit pas servir à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal ou des recommandations d'investissement. Source: C&M Finances