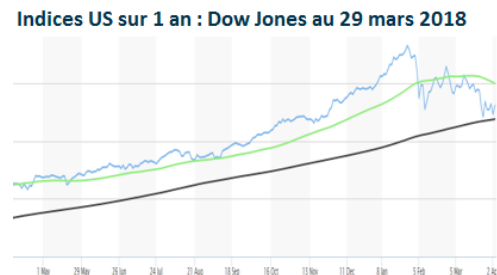
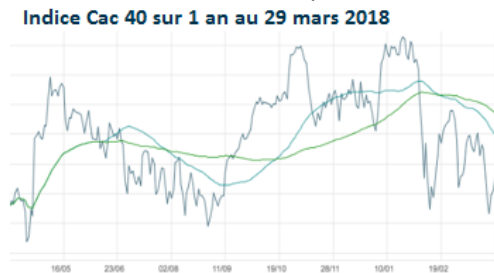


Mars 2018 : la correction continue...

Même si la dernière séance du mois, et donc du premier trimestre, s'est terminée en hausse sur la plupart des Bourses, **mars 2018** est marqué par une baisse de tous les grands indices, avec notamment un recul de -2,9% pour le **Cac 40**, de -2,7% pour le Dax 30, de -3,7% pour le Dow Jones, et aussi de -4,1% pour l'indice japonais Nikkei et de -2,4% pour le Hang Seng à Hong-Kong. Des indices qui se retrouvent à présent pour la plupart en territoire négatif en termes de performance depuis le début de l'année, ce qui contraste fortement avec le démarrage quasi euphorique du mois de janvier, mais prolonge en fait le craquement enregistré en février, le marché américain ayant décroché deux fois de -4% et plus en une semaine.



On notera que, contrairement à février, cette baisse a touché pratiquement tous les secteurs de la cote, des moins défensifs aux plus défensifs, et autant les valeurs de croissance, épargnées jusque-là, que les autres. Et on notera aussi que ce mouvement baissier sur les actions s'est accompagné d'une remontée des **marchés obligataires**, et donc d'une détente significative des taux d'intérêts à long-terme, le rendement de l'OAT 10 ans revenant de 0,92% à 0,72% environ sur le mois, celui du Bund allemand de 0,65% à 0,49%, et celui du T-Bill 10 ans américain de 2,87% à 2,74% : un mouvement très classique en fait de "flight to quality", littéralement de retour vers la qualité, une formulation élégante pour décrire la baisse de l'appétit pour le risque de la part des grands investisseurs. Qui font le marché, c'est bien connu, et se renforcent en obligations souveraines.

Une baisse d'appétit qui peut paraître exagérée si l'on songe que les résultats des **entreprises**, le premier moteur en principe des marchés d'actions, vont plutôt bien, voire très bien. Et que l'optimisme de leurs dirigeants, qui ont eu l'occasion de s'exprimer ces derniers mois en présentant les résultats 2017, ne se dément pas, bien au contraire : tous ou presque voient **2018** comme une nouvelle belle année, belle année qui a de fait bien commencé avec une activité des premiers mois dans le droit fil du très bon quatrième trimestre 2017.

Des perspectives reflétées dans les **prévisions** des analystes, et qui justifient éventuellement les niveaux de **valorisation** actuels qui ne semblent pas vraiment excessifs, puisque le **scénario macro-économique global** reste très favorable, avec toujours plus d'investissements, d'emplois, et de consommation. C'est en tous cas ce que prévoient les économistes des grands instituts de conjoncture, notamment l'**OCDE**, qui s'est fendue ce mois-ci d'une révision en hausse de ses pronostics, et table à présent sur une croissance mondiale de +3,9% en 2018 contre +3,7% auparavant, dont +2,3% pour la Zone Euro, et sur la même tendance positive pour 2019.

Bref : les marchés d'actions corrigent, ce qui peut paraître logique, notamment pour le marché américain, qui a progressé avec une belle régularité, c'est-à-dire avec une volatilité très faible et presque anormale pendant plusieurs années, et encore plus en 2017. Et toute la question est de savoir jusqu'où peut aller cette correction.

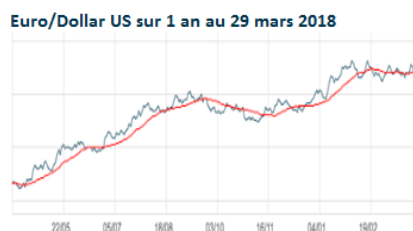
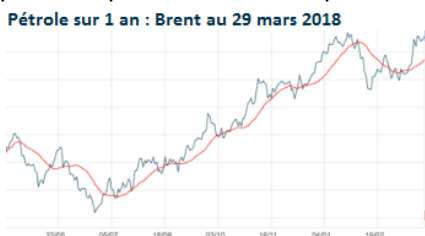
Pour ceux qui aiment se faire peur, de fait, les facteurs négatifs ne manquent pas, le dernier en date étant la crainte d'une grande **guerre commerciale** entre les USA et le reste du monde, la Chine en première ligne, à coups de relèvement de taxes à l'importation. Une nouveauté mise sur la table par l'imprévisible Mr Trump durant le mois, et qui a bien aidé le marché à baisser, puisque dans l'inconscient collectif le protectionnisme ne peut que tuer le commerce mondial, et déclencher une spirale récessive, même si nous n'y sommes pas encore, loin s'en faut.

Par ailleurs, la Banque Centrale américaine, alias la **Fed**, dotée d'un nouveau patron, a remonté une fois de plus, son taux directeur à court-terme, ce qui implique clairement d'autres relèvements en cours d'année, lesquels pourraient in fine réduire à peu de choses l'écart entre les taux d'intérêts à court-terme et les taux à long terme, ce qui serait rien moins que rassurant : une courbe des taux plate est très souvent un bon indicateur avancé d'une récession. Mais, là aussi, nous n'y sommes pas encore, loin s'en faut.

Rappelons de plus que la Fed, ainsi que la Banque Centrale européenne, alias la **BCE**, qui suit avec pas mal de retard, réduisent leurs généreux apports de liquidités aux systèmes bancaires, pour revenir graduellement à l'orthodoxie financière d'avant 2008 : ce mouvement prive peu à peu la Bourse du soutien de l'argent facile, et peut faire remonter brutalement les taux d'intérêts s'il est mal exécuté, ce qui pourrait casser la bonne tendance de l'économie réelle. Un scénario d'autant plus désagréable à envisager que beaucoup de gouvernements et beaucoup d'entreprises affichent des endettements élevés, ce qui préoccupe déjà sérieusement les investisseurs.

Mais ce n'est pas tout : les grandes valeurs **technos américaines** cotées qui tiraient le marché vers le haut depuis bien longtemps déjà ont du plomb dans l'aile, et leur marché, le Nasdaq, a perdu -8% en une semaine. Parce que Google/Alphabet ne pourra bientôt plus bénéficier autant de la "neutralité du Net", et va payer plus d'impôts aussi à l'avenir, tout comme Amazon.com, qui, de plus, n'a pas l'heur de plaire à un Mister President ardent défenseur du commerce de proximité, parce qu'Apple commence à souffrir du clonage asiatique, et fait fabriquer en Chine, parce que Facebook a un gros problème de confidentialité des données personnelles, et enfin parce que Tesla perd peu à peu son aura de constructeur automobile génial et, surtout, perd toujours beaucoup d'argent.

Autrement dit : la "high tech" n'est plus ce qu'elle était, ce qui n'a, notons-le en passant, aucun impact sur les marchés d'actions européens. Et si l'on veut se rassurer, on notera aussi que d'autres grands paramètres évoluent plutôt favorablement : le prix du **baril** de pétrole progresse, ce qui est encore plutôt bon signe pour la croissance mondiale, et le **change** Euro/Dollar US s'est par contre stabilisé à un niveau, 1,23 Dollar pour 1 Euro, considéré comme très supportable pour l'industrie exportatrice européenne, ce qui est en soi une bonne nouvelle.



Tout ceci, plus la croissance économique très solide de la Zone Euro, plus des valorisations bon marché, notamment pour les titres industriels et les banques, incite à rester bien investi dans les actions européennes. En se disant que le printemps est là, et qu'il ne fait que commencer. **J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions**

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Mars 2018

Données de marchés au 29 mars 2018 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2017	Perf 2016	PER 2018e
Cac 40	5 167,30	- 2,9%	- 2,7%	+ 9,3%	+ 4,9%	14,2x
Cac Mid & Small	13 991,13	- 3,0%	- 3,2%	+ 22,0%	+ 7,2%	
S&P 500	2 640,87	- 2,7%	- 1,2%	+ 19,4%	+ 9,5%	16,8x
Dow Jones Ind.	24 103,11	- 3,7%	- 2,5%	+ 25,1%	+ 13,4%	
Dax 30*	12 096,73	- 2,7%	- 6,4%	+ 12,5%	+ 6,9%	
FTSE 100	7 056,61	- 2,4%	- 8,2%	+ 7,6%	+ 14,4%	
DJ Stoxx 600	370,87	- 2,3%	- 4,7%	+ 7,7%	- 1,2%	14,6x
Nikkei 225	21 454,30	- 2,8%	- 5,8%	+ 19,1%	+ 0,4%	15,4x
Hang Seng	30 093,38	- 2,4%	+ 0,6%	+ 36,0%	+ 0,5%	

Var. mois Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 19,97 +0,6% +81%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts :	Au 29/03/2018	Au 29/12/2017	Au 31/12/2016
OAT 10 ans	0,72%	0,78%	0,68%
US 10 Year Treasury Note	2,74%	2,41%	2,44%
Bunds 10 ans	0,49%	0,43%	0,20%
Japon 10 ans	0,04%	0,04%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,33%	-0,33%	-0,32%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,35%	-0,35%	-0,33%
Fed Funds*	1,68%	1,42%	0,66%

* nouvel objectif fixé par la Fed courant mars : 1,50%-1,75%, contre 1,25%-1,50% depuis décembre 2017

Devises :	Dernier mois		Au 29/12/2017
EUR/USD	1,2299	1,2195	1,2008
Var :	+1%		Var 1 an : +12,3%

Matières premières :	Perf mois	Perf YTD
Pétrole (\$/baril - Brent)	69,34 +7,1%	+3,7%
Or (\$/once - Nymex)	1 327,30 +0,7%	+2,3%

Mars 2018 - Allocation d'actifs et stratégie de portefeuille - Promepar AM



Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelconque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.