

Janvier 2018 : bon démarrage pour les marchés, en attendant la suite

L'année boursière 2017 avait fini plutôt calmement, avec un mois de décembre en léger retrait en Europe, mais c'était pour mieux repartir en janvier : le marché a ouvert en hausse après le Nouvel An, ce qui en principe est de bon augure pour la suite, et ce premier mois de **2018** se termine bien, avec une progression de **+3,2%** pour le **Cac 40** et de **+5,8%** pour le Dow Jones, pour ne citer que ces deux-là. Mais ce n'est pas tout : cette hausse est marquée par le retour en grâce de titres plutôt délaissés ces derniers temps, notamment ceux de sociétés industrielles parmi les plus cycliques ainsi que les actions de compagnies pétrolières et de groupes bancaires, valorisées le plus souvent à des niveaux nettement inférieurs aux moyennes de marché, autrement dit des titres "value". Bref : les valeurs peu chères parce que plus risquées intéressent à nouveau plus d'investisseurs, signe que ceux-ci retrouvent aussi plus d'**appétit** pour le risque. Et pour cause : le monde est peu risqué en ce moment, puisque **tout va bien**.

Indice Cac 40 sur 1 an au 31 janvier 2018



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 31 janvier 2018



Il s'agit d'une situation plutôt nouvelle, mais le fait est qu'il y a une solide **croissance en même temps partout** dans le monde, ce qui est rarement le cas, et notamment en Europe, où l'amélioration de la conjoncture est de plus en plus évidente trimestre après trimestre. Avec pour corollaire des indices de **confiance** au plus haut des plus hauts tant chez les entrepreneurs que dans les ménages, de bonnes dispositions qui se retrouvent dans la progression résolue tant de l'investissement que de la consommation, ce qui fabrique au bout du compte de belles performances pour 2017 et de belles perspectives pour 2018 pour les **bénéfices** des entreprises, la chose qui, indéniablement, fait carburer les marchés d'actions.

On notera aussi que les **taux d'intérêts** affichés jour après jour par les **marchés obligataires**, une autre mesure du risque en quelques sortes, restent sages, y compris les écarts entre les taux des différents marchés, tels le fameux "spread OAT-Bund", considéré par certains, sinon par beaucoup, comme le thermomètre absolu de la bonne humeur en **Euro Zone**. Bonne humeur qui est communicative apparemment, puisqu'elle a incité les agences de "rating" à rehausser les notes de crédit des gouvernements de trois pays du Sud revenus à meilleure fortune, l'Espagne, le Portugal et la Grèce. En attendant que, dans leur magnanimité, elles "re-ratent" aussi enfin l'Italie, où l'économie repart bien contre toute attente, et où le système bancaire n'est finalement pas mort.

Cette période faste a priori dans laquelle nous sommes depuis quelques temps, et qui pourrait durer un certain temps encore, a été bien sûr un des grands thèmes des échanges rituels entre têtes couronnées qui se tiennent tous les ans dans les neiges de **Davos**, particulièrement abondantes cette année. Avec une conclusion intéressante éventuellement : savourons ce moment de **prospérité** où tout va bien, mais demandons-nous si tout va vraiment bien, même si le mouvement de fonds paraît fort et durable, et ne cédon pas à une douce **euphorie**, qui est, comme chacun sait, la mère de tous les dangers.

De fait, le danger n'est jamais loin, et les marchés sont là pour l'anticiper, et lui donner un prix. Ce que montre un peu le frémissement à la hausse du Vix, l'indice de la volatilité, en fin de mois, après une très longue période de stagnation sur ses plus bas historiques, ou le petit "sell-off" des valeurs de santé américaine sur l'annonce surprise d'un projet de méga mutuelle pour les employés de trois grands groupes (Amazon, Berkshire Hathaway, et JP Morgan), ou la remontée des taux des obligations d'entreprises "high yield", et aussi du taux de l'emprunt d'Etat US à 10 ans, ou encore la frénésie de rachats d'entreprises (cf Sanofi, qui a dépensé pas moins de 13,9 milliards d'Euros en une semaine), pas toujours rassurante même si ça tire les marchés vers le haut. Sans parler de la baisse du **Dollar US** contre la plupart des monnaies de la planète, y compris et surtout l'Euro, baisse qui pourrait devenir un jour un vrai facteur de déstabilisation.

Dollar US/Euro sur 1 an au 31 janvier 2018



Et il y a aussi des petits craquements encore peu audibles en provenance des USA, tels la montée des défauts dans le crédit à la consommation, et une forte probabilité d'échec dans la renégociation du traité **Nafta**, échec qui serait perçu comme un grand dérapage protectionniste. Tout ceci alors que la fin des **politiques monétaires** "accommodantes" des banques centrales est en vue, et que personne ne sait, ou ne veut savoir, quelles conséquences aura l'assèchement des liquidités surabondantes dans l'économie réelle, et sur les marchés financiers.

Notons aussi, pour mémoire, la chute spectaculaire des cotations du **bitcoin** en devises. Une chute qui a tout d'un non-événement, tant c'était écrit dans la hausse quasi-verticale de ces derniers mois.

Bref : si tout va bien, et même s'il y a de bonnes raisons de croire que cela va continuer, 2018 pourrait quand même être un peu plus nerveux et volatil que 2017. Une correction du marché à un moment ou un autre ne serait de fait pas très surprenante, alors que la valorisation des actions semble de plus un peu tendue à Wall Street, la Bourse qui donne le ton au reste du monde. Toutefois, cette correction pourrait être limitée en durée et en amplitude si d'aventure elle était considérée comme une occasion, un point d'entrée, pour les investisseurs qui ont raté le train de la hausse. Cette remarque vaut tout particulièrement pour les **Bourses européennes**, qui ne semblent pas surévaluées quant à elles, alors que la conjoncture sous-jacente est non seulement bonne, mais encore en amélioration, voire toujours en accélération.

On reste donc plutôt confiant chez **Promepar AM** dans le potentiel à moyen terme de ces marchés, tout en restant très vigilant car, dans un tel contexte, **l'allocation tactique** dans les portefeuilles peut faire la différence quand il s'agit de battre les indices. La sélection des valeurs privilégie donc les titres offrant à la fois une bonne exposition aux tendances favorables du moment : industrie, pétrole, banque, notamment et la meilleure immunisation possible au risque dollar, lequel étant imprévisible, comme chacun sait. On n'est jamais trop prudent, surtout quand les marchés sont bons.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Janvier 2018

Données de marchés au 31 janvier 2018 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2017	Perf 2016	PER 2018e
Cac 40	5 481,93	+ 3,2%	+ 3,2%	+ 9,3%	+ 4,9%	15,0x
Cac Mid & Small	14 913,10	+ 3,2%	+ 3,2%	+ 22,0%	+ 7,2%	
S&P 500	2 823,81	+ 5,6%	+ 5,6%	+ 19,4%	+ 9,5%	18,4x
Dow Jones Ind.	26 149,39	+ 5,8%	+ 5,8%	+ 25,1%	+ 13,4%	
Dax 30*	13 189,48	+ 2,1%	+ 2,1%	+ 12,5%	+ 6,9%	
FTSE 100	7 533,65	- 2,0%	- 2,0%	+ 7,6%	+ 14,4%	
DJ Stoxx 600	395,46	+ 1,6%	+ 1,6%	+ 7,7%	- 1,2%	15,5x
Nikkei 225	23 098,29	+ 1,5%	+ 1,5%	+ 19,1%	+ 0,4%	17,3x
Hang Seng	32 887,27	+ 9,9%	+ 9,9%	+ 36,0%	+ 0,5%	

Var. mois Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 13,54 + 22,6% + 22,6%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 31/01/2018 Au 29/12/2017 Au 31/12/2016

OAT 10 ans	0,97%	0,78%	0,68%
US 10 Year Treasury Note	2,72%	2,41%	2,44%
Bunds 10 ans	0,69%	0,43%	0,20%
Japon 10 ans	0,08%	0,04%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,33%	-0,33%	-0,32%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,36%	-0,35%	-0,33%
Fed Funds*	1,42%	1,42%	0,66%

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

Devises : Dernier mois Au 29/12/2017

EUR/USD	1,2458	1,2008	1,2008
Var :	+ 3,7%	Var 1 an :	+ 13,8%

Matières premières : Perf mois Perf YTD

Pétrole (\$/baril - Brent)	68,89	+ 10,0%	+ 21,2%
Or (\$/once - Nymex)	1 343,10	+ 5,2%	+ 16,6%

Février 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 quelque 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.