

Le 4 septembre 2018

AOÛT 2018 – PETITE DÉCEPTION, SANS PLUS?

On espérait un mois d'août tranquille à la Bourse, mais ça n'a pas tout à fait été le cas finalement : s'il ne s'est rien passé de grave, le comportement des marchés d'actions a été décevant pour les investisseurs de la Zone Euro puisque le Cac 40 et le Dax 30, les indices "cœur", ont reculé de respectivement -1,9% et -3,4% sur la période, avec des baisses marquées, -1%, sur la dernière séance du vendredi 31 août. Un comportement frustrant aussi éventuellement, puisque Wall Street a par contre bien fonctionné, le Dow Jones gagnant +2,2% sur le mois, et l'indice large S&P 500 +3%. Ce qui fait que, depuis le début de l'année, le marché américain est à présent bien ancré dans le positif, et signe sa plus longue période de hausse continue ("bull market") depuis sa création, alors que le Cac 40 stagne, et le Dax 30 régresse nettement.



Ces évolutions différenciées doivent beaucoup aux bonnes nouvelles de l'économie US, avec notamment i) pour le deuxième trimestre de l'année une croissance révisée en hausse à un niveau de +4,2% en rythme annuel, qui n'avait pas été vu depuis longtemps, et, ii) une très forte progression, soit +25%, des résultats trimestriels des sociétés cotées, résultats boostés par la réforme fiscale mise en place en début d'année. Réforme qui fait aussi que nombre de grandes entreprises américaines rapatrient enfin les énormes montants de liquidités accumulées depuis longtemps à l'étranger, soit 500 milliards de dollars en six mois, et qu'une bonne partie de cet argent est renvoyé aux actionnaires en généreux dividendes, et en rachats d'actions qui tirent vraisemblablement les cours vers le haut. De bonne humeur, les investisseurs ont aussi bien accueilli le discours très attendu du nouveau patron de la Réserve Fédérale lors du grand conclave des banquiers centraux qui se tient tous les ans fin août à Jackson Hole (Wyoming) : toujours ferme sur le resserrement programmé de la politique monétaire, Mr Powell a rassuré apparemment, parce qu'il donne de la visibilité au marché, qui attend un nouveau tour de vis en septembre, et parce que remonter peu à peu les taux d'intervention maintenant prévient a priori toute surchauffe et tout dérapage inflationniste plus tard.

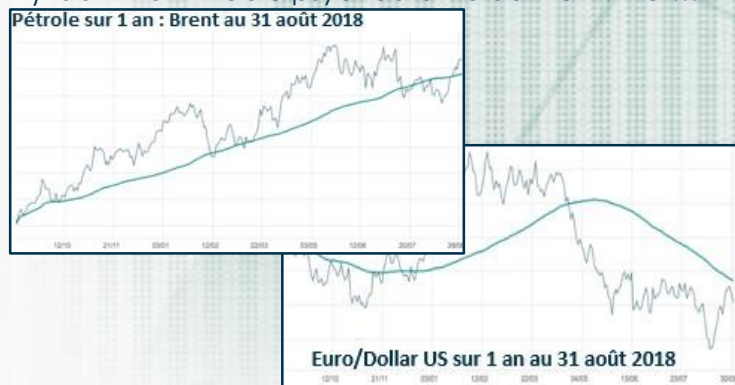
Les nouvelles positives outre-Atlantique contrastent avec l'ambiance qui prévaut en Europe, où pourtant l'économie va plutôt bien aussi, puisque les résultats des entreprises ont progressé de +11% sur le trimestre (sans aucun cadeau fiscal, comme on peut s'en douter), mais où il est néanmoins de bon ton de s'inquiéter de tout, et donc de l'Italie en ce moment, où les taux d'intérêts se sont à nouveau tendus, en se remémorant les péripéties de la crise de la dette grecque des années 2011-2012. Ce qui n'aide pas les marchés d'actions, et tétanise toujours quelque peu les marchés d'obligations, avec un écart de taux d'intérêts à 10 ans entre les emprunts d'Etat américains et allemands à un plus haut historique.

On notera à ce sujet que nos autorités bancaires ont très récemment cru bon de tirer la sonnette d'alarme face à la croissance rapide des crédits aux entreprises en juillet, soit +5,3% en France et +5,9% en Allemagne, alors qu'il s'agit éventuellement d'une bonne nouvelle : ces crédits servent avant tout à financer l'investissement productif, et qu'après le surplace des années 2010-2015, cette reprise tient toujours vraisemblablement plus du rattrapage que de l'emballlement. Emballlement que l'on ne sent pas vraiment par ailleurs dans l'inflation, qui tourne autour de 2%, et qui n'est donc pas vraiment de l'inflation, et encore moins dans les hausses de salaires (c'est le moins que l'on puisse dire).

Ces comportements divergents des indices ont aussi une explication plus simple : on trouve dans le S&P 500 les très grandes valeurs technologiques en forte croissance, alors qu'il n'y en a pas dans le Cac 40, lequel contient par contre des valeurs de luxe, ou plutôt de consommation Asie, qui produisent aussi de très bons résultats, tandis que les grandes valeurs industrielles exportatrices du Dax 30 souffrent de la menace d'une guerre commerciale globale déclenchée par la politique extérieure américaine.

Cette menace n'est pas le moindre des problèmes qui pèsent à un moment ou un autre sur le moral des investisseurs, et par conséquent sur les marchés : la fixation développée par Mr Trump sur les représailles douanières contre les partenaires commerciaux jugés indécents, et sur les sanctions pour les Etats voyous ou supposés tels pourrait bientôt freiner vraiment la croissance mondiale, alors que beaucoup s'interrogent sur la cohérence réelle de cette politique, qui génère naturellement beaucoup d'incertitude.

On notera aussi i) que l'endettement chronique en dollar US des pays émergents met ces pays et l'économie mondiale en risque quand ledit dollar monte un peu trop haut contre les autres devises, ce qui est plutôt le cas actuellement, ii) qu'un ralentissement inopiné de l'économie chinoise a incité Mr Xi à des mesures d'assouplissement, ce qui n'est pas très rassurant, tout comme iii) les chutes brutales de la livre turque, puis du peso argentin durant le mois et iv) une économie brésilienne toujours peu dynamique ne rassurent pas non plus. Sans parler v) des sempiternels vertiges existentiels paneuropéens, et, last but not least, vi) de l'interminable psychodrame du Brexit. Bref...



Ceci étant, si l'on veut être complet sur le mois d'août, il convient de noter une nette remontée des cours du pétrole, l'Iran et le Venezuela produisant moins pour des raisons variées, ce alors que l'Arabie Saoudite annonçait pour une énième fois le report de l'introduction en Bourse de l'Aramco, sa grande compagnie nationale colossale et mystérieuse.

Tout cela pour en arriver à la question centrale du moment : quel catalyseur fera sortir les indices européens du canal horizontal dans lequel ils se traînent depuis mars 2017 ? Et, autrement dit, redonnera un peu de confiance à des investisseurs qui privilégient avant tout les secteurs peu risqués (santé, conso, com/médias), ou encore en phase de reprise (industrie, pétrole) et, investissent assez peu en fait, en gardant des liquidités conséquentes dans leurs portefeuilles. Il serait, de fait, bon d'y voir un peu plus clair sur certains sujets : par exemple i) ce que veut vraiment Mr Trump, qui a surpris en bien, il faut le remarquer, avec un accord plutôt équilibré a priori avec le Mexique, et ii) le budget du gouvernement italien, iii) la croissance en Europe, qui ne faiblit pas apparemment malgré un pétrole plus cher, etc, et aussi éventuellement de jeter un regard plus positif sur les marchés, dans un monde qui va plutôt bien, pour le moment en tous cas. Avec un peu plus d'appétit pour le risque ? Il n'y a pas de rendement sans risque, c'est sûr. Et on n'a rien pour rien, c'est sûr aussi.

J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions

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.

Tableau de bord mensuel des Marchés Financiers - Août 2018

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

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2017	Perf 2016	PER 2019e
Cac 40	5 406,85	-1,9%	+1,8%	+9,3%	+4,9%	13,3x
Cac Mid & Small	14 190,78	+0,4%	-1,8%	+22,0%	+7,2%	
S&P 500	2 901,52	+3,0%	+8,5%	+19,4%	+9,5%	16,4x
Dow Jones Ind.	25 964,82	+2,2%	+5,0%	+25,1%	+13,4%	
Dax 30*	12 364,06	-3,4%	-4,3%	+12,5%	+6,9%	
FTSE 100	7 432,42	-4,1%	-3,3%	+7,6%	+14,4%	
DJ Stoxx 600	382,26	-2,4%	-1,8%	+7,7%	-1,2%	13,6x
Nikkei 225	22 865,15	+1,4%	+0,4%	+19,1%	+0,4%	14,7x
Hang Seng	27 888,55	-2,4%	-6,8%	+36,0%	+0,5%	

Var. mois Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 12,9 +0% +16%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 31/08/2018 Au 29/12/2017 Au 31/12/2016

OAT 10 ans	0,69%	0,78%	0,68%
US 10 Year Treasury Note	2,85%	2,41%	2,44%
Bunds 10 ans	0,33%	0,43%	0,20%
Japon 10 ans	0,10%	0,04%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,32%	-0,33%	-0,32%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,34%	-0,35%	-0,33%
Fed Funds*	1,92%	1,42%	0,66%

* nouvel objectif de la Fed depuis juin 2018 : 1,75%-2%, c. 1,50%-1,75% depuis décembre 2017

Devises : Dernier mois Au 29/12/2017

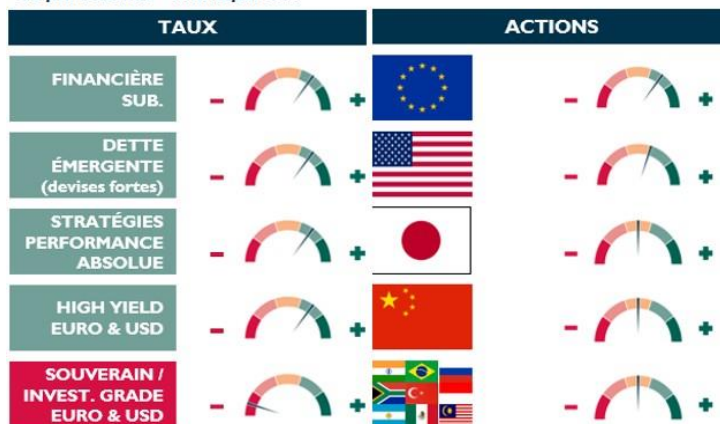
EUR/USD	1,1635	1,1687	1,2008
---------	--------	--------	--------

Var: -0% Var 1 an: +5,3%

Matières premières : Perf mois Perf YTD

Pétrole (\$/baril - Brent)	77,64	+4,6%	+16,1%
Or (\$/once - Nymex)	1 206,70	-1,3%	-7,0%

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



BRED
 ADDITIONNER LES FORCES
 MULTIPLIER LES CHANCES

