

Le 4 juillet 2018

Juin 2018 – Sous pression

Les marchés réagissent souvent brutalement aux **nouvelles**, c'est bien connu. Et pour cause : c'est à cela qu'ils servent. Et des nouvelles, il y en a eu beaucoup ces derniers temps, et pas toujours agréables à entendre, il faut le dire : G7, Fed, BCE, Opep, avec, par-dessus tout : Mr Trump et ses droits de douanes.

En conséquence de quoi, et dans le droit fil du mois de mai, le mois de juin n'a pas été très bon pour les Bourses, avec un recul de -1,4% du Cac 40, qui est, à présent, à peine en territoire positif sur l'année, de -2,4% pour l'indice allemand Dax 30, soit -4,7% depuis le 1^{er} janvier, et de -0,6% pour le Dow Jones, qui est lui aussi dans le rouge sur six mois. On notera aussi un recul marqué des marchés d'actions chinois, à Hong-Kong comme à Shanghai, et, pour être complet, quelques baisses marquées, aussi, de plusieurs matières premières de premier plan : métaux tel le cuivre, et denrées agricoles telles le blé, le soja ou le sucre.

Mais il y a plus que cela : si le recul des indices européens est des plus mesurés, il masque en fait des évolutions très contrastées entre les **secteurs** boursiers, qui ont bien souffert pour la plupart, les seuls à avoir progressé sur le mois étant la distribution, tirée par le luxe, les valeurs technologiques et de communication, et les compagnies pétrolières, portées par la hausse des cours du brut. Bref : une hausse concentrée sur quelques titres seulement, et un environnement devenu complexe, rendant la tâche encore plus ardue pour les gérants d'actifs. Sur des marchés qui restent, de l'avis général, fébriles et sous pression, sur lesquels les nouvelles sont interprétées négativement, et les scénarios les plus noirs les plus largement commentés.

Ce qui peut se comprendre : les nouvelles **taxes à l'importation** décidées par un Président, apparemment excédé par les conclusions du G7, contre tous ces pays qui plument en douceur sa Grande Amérique, peuvent déclencher une guerre commerciale globale. Soit quelque chose de potentiellement très dommageable pour toutes les économies un tant soit peu ouvertes sur l'extérieur, c'est-à-dire presque toutes, et pour la croissance mondiale in fine. Le pays le plus exposé, la Chine, pourrait, de plus, riposter en **dévaluant** sa monnaie pour compenser la hausse imposée des prix de ses produits sur le territoire américain, ce qui ajouterait encore au déséquilibre, voire ferait dérailler son économie, ce que d'aucuns attendent en vain depuis bien longtemps, il est vrai.

Dans un autre domaine, celui de la politique monétaire, on notera que la banque centrale américaine, alias la Fed, a remonté d'un cran son taux d'intervention. Avec à la clé une nouvelle réduction de l'écart entre les **taux à court-terme** et les taux à long terme, le taux des "Treasuries" à 10 ans restant contre toute attente coincé sous les 3%. Et pour qui veut s'inquiéter, un tel aplatissement de la fameuse courbe des taux est peut-être le signe précurseur d'un ralentissement. On notera aussi que notre banque centrale, la BCE, est sortie de son silence pour annoncer la fin programmée, au 1^{er} janvier 2019, de ses **interventions** de soutien sur les marchés obligataires de la Zone Euro, ce qui, là aussi, crée une nouvelle incertitude. Une incertitude d'autant plus grande que l'on n'avait jamais procédé à un "assouplissement quantitatif" de ce type, et que donc personne n'a d'idée précise sur ce que son arrêt peut provoquer (ou pas).

Pétrole sur 1 an : Brent au 29 juin 2018



Indice Cac 40 sur 1 an au 29 juin 2018



Indices US sur 1 an : Dow Jones au 29 juin 2018



Enfin, et pour ne pas être de reste, les membres de l'Opep ont réussi à s'entendre, ce qui n'est pourtant jamais acquis d'avance, sur une augmentation trop mesurée, soit un million de baril/jour de plus, de la production de **pétrole** du cartel. Ce qui a fait remonter un tant soit peu les cours du brut au-dessus des 70\$/baril et ne constitue pas, à un tel niveau, une bonne nouvelle pour la Zone Euro.

Laquelle est, de plus, systématiquement menacée d'**explosion** dans les médias à chaque fois qu'un désaccord se fait jour entre deux ou plus de ses gouvernements, soit autant de polémiques vite oubliées, mais qui ne font rien non plus pour améliorer l'ambiance.

Toutefois, sur les marchés comme ailleurs, céder au pessimisme est rarement l'attitude la plus productive, et même s'il convient d'être plus prudent que jamais, il faut peut-être aussi se refuser à envisager le pire. En se disant, par exemple, que les gesticulations douanières ne concernent pour le moment qu'une petite partie des échanges internationaux, alors qu'il y a par ailleurs, éventuellement, un besoin de rééquilibrage, puisque l'on peut lire et entendre un peu partout que la mondialisation a généré des excès. Et que l'excès nuit en toutes choses, c'est bien connu.

Et en se disant toujours sur le même sujet qu'on importe de la déflation avec les produits des pays "low cost", alors qu'un peu de **reflation** ne serait pas forcément un mal au point où nous en sommes dans nos économies développées. En se disant aussi que l'économie chinoise semble toujours aussi bien gérée, comme le montre la politique monétaire de la Banque de Chine, qui utilise les outils les plus classiques à bon escient, semble-t-il.

Et en se disant enfin que, pour le moment en tous cas, et même si la conjoncture ralentit nettement depuis quelques mois, les **indicateurs avancés** PMI et autres indices de confiance restent en territoire positif, tout comme les prévisions de résultats des entreprises. Notamment en Europe, où le consensus des analystes table sur +8% environ pour l'année, et où les effets négatifs de la hausse de l'Euro commencent à s'estomper, puisque la parité **Euro/Dollar** est revenue à son niveau d'il y a un an, niveau qui est aussi le bon pour une bonne compétitivité à l'international, droits de douanes en plus ou pas.

Euro/Dollar US sur 1 an au 29 juin 2018



De fait, on en saura plus à l'occasion des publications de résultats **semestriels** des sociétés cotées, non pas tant dans les résultats eux-mêmes, qui seront vraisemblablement plutôt bons dans l'ensemble, que dans les **discours** des dirigeants, et dans la façon dont ils envisagent la suite.

Après tout, si les marchés réagissent souvent brutalement aux nouvelles du jour, ils évoluent aussi sur longue période plus en fonction des anticipations à moyen-terme, lesquelles ne sont peut-être pas si mauvaises. C'est surtout à cela qu'ils servent, d'ailleurs. **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 - Juin 2018

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

Indices Actions :		Perf mois	Perf YTD	Perf 2017	Perf 2016	PER 2019e
Cac 40	5 323,53	- 1,4%	+ 0,2%	+ 9,3%	+ 4,9%	13,4x
Cac Mid & Small	14 174,44	- 1,4%	- 2,0%	+ 22,0%	+ 7,2%	15,4x
S&P 500	2 718,37	+ 0,5%	+ 1,7%	+ 19,4%	+ 9,5%	
Dow Jones Ind.	24 271,41	- 0,6%	- 1,8%	+ 25,1%	+ 13,4%	13,6x
Dax 30*	12 306,00	- 2,4%	- 4,7%	+ 12,5%	+ 6,9%	
FTSE 100	7 636,93	- 0,5%	- 0,7%	+ 7,6%	+ 14,4%	14,4x
DJ Stoxx 600	379,93	- 0,8%	- 2,4%	+ 7,7%	- 1,2%	
Nikkei 225	22 304,51	+ 0,5%	- 2,0%	+ 19,1%	+ 0,4%	
Hang Seng	28 955,11	- 5,0%	- 3,2%	+ 36,0%	+ 0,5%	

Var. mois Var. YTD

VIX (CBOE Volatility Index) 16,1 +4% +46%

* Dax 30 : performance dividendes réinvestis

Niveaux des taux d'intérêts : Au 29/06/2018 Au 29/12/2017 Au 31/12/2016

OAT 10 ans	0,66%	0,78%	0,68%
US 10 Year Treasury Note	2,85%	2,41%	2,44%
Bunds 10 ans	0,30%	0,43%	0,20%
Japon 10 ans	0,03%	0,04%	0,04%
Euribor 3 mois	-0,32%	-0,33%	-0,32%
Eonia (Euribor Overnight)	-0,36%	-0,35%	-0,33%
Fed Funds*	1,91%	1,42%	0,66%

* nouvel objectif fixé par la Fed courant juin : 1,75%-2%, contre 1,50%-1,75% depuis décembre 2017

Devises : Dernier mois Au 29/12/2017

EUR/USD	1,1676	1,1673	1,2008
Var :	+0%	Var 1 an :	+5,3%

Matières premières : Perf mois Perf YTD

Pétrole (\$/baril - Brent)	79,23	+ 6,1%	+ 18,5%
Or (\$/once - Nymex)	1 254,50	- 4,9%	- 3,3%

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

TAUX		ACTIONS	
FINANCIÈRE SUB.	- [Gauge] +	[EU Flag]	- [Gauge] +
DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)	- [Gauge] +	[Brazil, Turkey, Mexico, USA Flags]	- [Gauge] +
STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE	- [Gauge] +	[China Flag]	- [Gauge] +
HIGH YIELD EURO & USD	- [Gauge] +	[USA Flag]	- [Gauge] +
SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO & USD	- [Gauge] +	[Japan Flag]	- [Gauge] +

Ancienne allocation

Nouvelle allocation

BRED
ADDITIONNER LES FORCES
MULTIPLIER LES CHANCES

