

Lettre de marchés de Finance Consultants

Juin 2018

Le risque des élections italiennes était présent dans le marché depuis plusieurs mois. Il s'est concrétisé. Les accents très eurosceptiques du nouveau gouvernement italien ont effrayé les marchés et le spectre d'une nouvelle crise européenne a resurgi. Cet évènement a eu des conséquences notables sur les marchés actions et obligations mais aussi sur l'EUR/USD qui cède plus de -2%.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>		<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none">• Données macro-économiques de bonne facture aux US		<ul style="list-style-type: none">• Gouvernement eurosceptique en Italie• L'accord sur le nucléaire iranien est clairement remis en question• Données macro-économiques décevantes en zone Euro• Sanctions commerciales de la part des US

L'ALLOCATION TACTIQUE

ACTIONS : l'Italie renvoie les actions européennes au tapis

Le trouble politique en Italie mais aussi en Espagne fait chuter les indices européens. Les actions italiennes chutent de près de -10%, les actions espagnoles de plus de -5%, le CAC40 limite la casse avec -2.21%. Comme souvent en période de crise, c'est le DAX qui s'en sort le mieux en zone Euro avec -0.06%.

Au niveau sectoriel, le secteur financier souffre des craintes d'une nouvelle crise de la zone Euro et abandonne -7.40%. Le secteur Telecom fait pire avec 8.11%. Côté gagnants, le secteur technologique (+6%) fait figure de havre de paix et les secteurs liés aux matières premières profitent de la bonne tenue de l'or noir, du zinc ou encore du cuivre.

Toujours en Europe, les actions de petites capitalisations (+1.18%) surperforment largement celles des grandes capitalisations (-1.03%).

Tout va pour le mieux aux US puisque le S&P 500 gagne +1.90% aidé par de bonnes statistiques économiques. Les actions émergentes continuent leur glissade, le MSCI EM perd -3.43%

Globalement les actions mondiales font du surplace (MSCI World : +0.44%).

Finance Consultants

17, rue Maurice Jouet - 78340 Les Clayes-sous-Bois - Tél. : 01.30.80.13.95 - Fax. : 01.30.80.13.96 - e-mail : d.axelroud@financetop.com
S.A.R.L. au Capital de 9.000 € - RCS Versailles : B 402 363 402 – N° SIREN 402363402 - <http://www.financetop.com>

OBLIGATIONS : détente

Les taux se sont détendus de part et d'autre de l'Atlantique mais pour des raisons différentes.

En Europe, la forte augmentation des taux des pays périphériques (Italie, Espagne, Portugal) est allée de pair avec une détente des taux français (-0.13%) et allemands (-0.22%). Un phénomène classique de « fuite vers la qualité ». A noter tout de même que les taux à 10 ans italiens qui étaient proches de 1.8% en avril, sont montés jusqu'à 3.20% avant de se détendre. Aux Etats-Unis c'est le discours relativement accommodant de la Federal Reserve américaine qui a permis aux taux à 10 ans de baisser de 0.11%.

Les taux de rendement sur les obligations d'entreprises se sont eux tendus en zone Euro alors qu'ils sont restés stables aux US. Ainsi les primes de risque obligataires en zone Euro (i.e. spread de crédit) sur le segment spéculatif (High Yield) sont revenues au même niveau que leurs consœurs américaines pour la première fois depuis 4 ans.

MATIERES PREMIERES : toujours à la fête

Les tensions sur l'accord du nucléaire iranien ont continué à soutenir le pétrole qui monte de +6.10% (pétrole Brent). Les matières premières industrielles ne sont pas en reste. Le Zinc bondit de +10.94% tandis que le cuivre s'adjuge +1.43%.

MACRO ECONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Juin	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				Reprise de tous les indicateurs sous revue
Confiance des consommateurs				La hausse est faible mais hausse tout de même
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI				La tendance s'inverse
Confiance des consommateurs				Grande Stabilité
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				Les indicateurs ont tous baissé à l'exception notable de la Chine

Les indicateurs de confiance publiés sur le mois en zone euro rendent compte d'une modération de l'activité. A l'inverse, aux US, les indicateurs avancés de l'activité restent bien orientés et les données de consommation témoignent de la vigueur du cycle économique américain. Par ailleurs, le taux de chômage US retrouve le point bas de 2000.

Dans les pays émergents, la tendance macro-économique n'est pas positive. L'Amérique latine reste la zone fragile avec le Brésil, le Venezuela et l'Argentine dont les situations préoccupent. En Argentine, la banque centrale a relevé par trois fois son taux directeur en l'espace d'une semaine, le faisant passer de 27,25% à 40% afin de soutenir sa monnaie.

Préconisations

Général



Les perspectives macro-économiques se dégradent en zone Euro et dans les émergents. A l'inverse, elles s'améliorent aux US.

MAIS les niveaux de valorisation sont devenus plus raisonnables.

CONCLUSION : rester investis mais prudence.

Actions

Allocation cœur :



- Préférence pour la zone Euro versus US mais nous devenons plus neutres qu'auparavant.
- Préférence pour le style value et les financières

Allocation satellite:

- Actions émergentes : neutre à positif

Obligations Souveraines



- Pays développés -> rester à l'écart
- Pays émergents : intéressant en devises locales (devise du pays émetteur de dette) et «devises dures» (la dette du pays est libellée en dollar US ou en euro). Les valorisations commencent tout de même à être tendues

Obligations Entreprises



- Les primes de risque obligataires (spread de crédit) en zone Euro ont rejoint celles des US pour un risque moindre selon nous.
- Il vaut mieux rester globalement à l'écart.

Matières Premières



- Le rebond est en cours. Nous sommes toujours positifs, en particulier pour les profils les plus dynamiques.

A surveiller

Italie

Le marché a été rassuré par l'éviction aux postes clés des ministres les plus eurosceptiques mais il n'en reste pas moins que ce gouvernement peut encore faire des remous. La crise italienne n'est sûrement pas terminée.

Taux US

Les taux US semblent sur une tendance résolument haussière. Jusqu'à quel niveau le marché pourra le supporter ?

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Finance Consultants . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.