

Le premier trimestre 2018 s'achève sur un constat amer. Malgré un très bon début d'année, pour un investisseur européen, aucun des grands indices actions n'est dans le vert. Les craintes de guerre commerciale, les déboires de Facebook, Telsa et plus globalement l'accès de faiblesse de toute la Tech américaine ont eu raison des grands indices boursiers.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>	<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none">• La hausse de l'inflation reste modeste• Chiffres de l'emploi rassurants aux US	<ul style="list-style-type: none">• Tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine• Accès de faiblesse des valeurs technologiques US• Tassement des indicateurs avancés européens et dans une moindre mesure américains

L'ALLOCATION TACTIQUE

ACTIONS : Rebond avorté

Après un mois de février dans le rouge, les actions internationales ont entamé le mois de mars par un rebond à la faveur de la bonne orientation des chiffres de l'emploi aux états-Unis, faisant peu de cas des menaces de guerre commerciale et du résultat des élections en Italie. Cependant le durcissement du ton entre Washington et Pékin et surtout l'accès de faiblesse renouvelé du secteur technologique US ont fini par avoir raison de l'optimisme des marchés. La plupart des indices mondiaux finissent le mois avec des performances entre -1% et -2% : CAC40 -1.81%, S&P500 -1.37%, MSCI Emerging Markets -1.79%, Nikkei 225 -1.24%.

Au niveau sectoriel, les financières pâtissent de la baisse des taux (cf. ci-dessous) et abandonnent -4.66%. A l'inverse les services aux collectivités gagnent +5.35%. Le secteur de l'énergie (+0.49%) tire aussi son épingle du jeu grâce à la remontée des cours de l'or noir.

Une nouvelle fois les petites capitalisations européennes (-0.63%) limitent la baisse par rapport aux grandes (-1.16%).

OBLIGATIONS : Divergence US/Europe

Sans surprise, la Fed a à nouveau relevé ses taux, pour la 6e fois depuis décembre 2015. Ce mouvement était très attendu et n'a pas bouleversé les marchés. En revanche, les taux US (10 ans) ont moins baissé (-0,07%) dans la consolidation actions que leurs homologues européens (-0,15% pour le 10 ans allemands et -0,17% pour le 10 ans français). En effet, même si les chiffres d'inflation (emploi notamment) ont été rassurants aux US, les risques inflationnistes sont réels et mettent la pression à la hausse sur les taux. Par ailleurs, 2018 sera une année de forte offre d'obligations souveraines US (près de 3500 milliards de dollars) dans un contexte où la banque centrale va retirer des liquidités. Difficile dans ce cadre de voir les taux baisser.

Côté obligations d'entreprises, les spreads de crédit (prime de risque obligations d'entreprises) se sont tendus mais moins que ce à quoi on pouvait s'attendre aux vues de la baisse des marchés actions. Les spreads de crédit européens ont plus monté que les spreads US.

MATIERES PREMIERES : Influence politique

Le Président Donald Trump a choisi Larry Kudlow pour occuper la fonction de conseiller économique en chef, et a nommé le Directeur de la CIA Mike Pompeo secrétaire d'état en remplacement de Rex Tillerson. Ce dernier est vu comme un partisan de la ligne dure et un pourfendeur de l'accord sur le nucléaire iranien. Sur cette nouvelle, le pétrole a fortement monté s'adjudant près de +10% (Brent).

A l'inverse, les minerais comme le cuivre (-2,58%) et surtout les matières premières agricoles dont le soja et le blé (-12,45%) souffrent des tensions commerciales entre les US et la Chine.

INDICATEURS AVANCES

Zone	Avril	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				L'indicateur manufacturier est stable mais celui des services baisse
Confiance des consommateurs				Stabilité
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI				Forte décélération qui casse la tendance court terme
Confiance des consommateurs				La tendance positive reste intacte mais les indicateurs marquent clairement une pause
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				Les indicateurs ont tous baissé ce mois ci sauf en Inde

Les indicateurs avancés de l'économie ne renvoient pas une image positive. Ils se retournent franchement en Europe et en Chine et dans une moindre mesure aux US. Il faut toutefois relativiser ces chiffres. En effet, les indicateurs étaient sur des niveaux très élevés qui n'étaient pas tenables pour une période prolongée. Les derniers chiffres constituent tout de même une alerte.

Préconisations

Général	
	Les marchés se reprennent après la forte correction. Cette dernière a été salutaire. Les niveaux de valorisation sont redevenus plus acceptables surtout en Europe.
	Les menaces de guerre commerciale ne sont pas prises au sérieux par les marchés.
	Nous restons constructifs (i.e. investis) mais prudents.

Actions



Allocation cœur :

- Préférence pour la zone Euro versus US.
- Préférence pour le style value et les financières

Allocation satellite:

- Actions émergentes : investissement attractif mais cela devient consensuel

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



• En Europe comme aux US les rendements (nets de frais) sont proches de 0% avec un risque non négligeable

- Rester à l'écart

Matières Premières



- Intéressant en période d'inflation mais volatil
- La baisse récente peut être mise à profits

A surveiller

Protectionnisme

Pour l'instant il y a beaucoup de mots et peu d'actes sur l'éventuelle guerre commerciale entre Washington et Pékin mais attention à l'escalade qui ferait peser un fort risque sur la croissance mondiale.

Refinancement et liquidités mondiales

Les US ont un montant colossal de dettes à refinancer en 2018 dont la part la plus importante au 2ème trimestre 2018. Dans le même temps, la Reserve Federal va retirer des liquidités en abaissant la taille de son bilan. Attention aux conséquences sur les taux US et globaux.

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.

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> Société enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07000636 (www.orias.fr) en qualité de : Courtier en assurance, Intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement positionné en catégorie de mandataire non exclusif (MOBSP), Conseiller en Investissements Financiers (CIF) adhérent de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine (CNCGP), association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), Activité de démarchage bancaire et financier, Activité de transaction sur immeubles et fonds de commerce, carte professionnelle n°1780 délivrée par la Préfecture de Versailles. Garantie financière de 110.000 € de la Compagnie MMA IARD Assurances Mutuelles / MMA IARD, 14 boulevard Marie et Alexandre Oyon 72030 Le Mans CEDEX 9.