

# LETTRE DE CONJONCTURE

Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

## Décisions prises et actées dans le courant du mois de mars 2017

Malgré toutes les incertitudes politiques et grâce aux améliorations économiques, l'indice de la peur représenté par le VIX est à peine remonté à 12.65 et reste à des niveaux historiquement très bas. Pour rappel, lors du référendum anglais, ce même indice était monté à 26 !

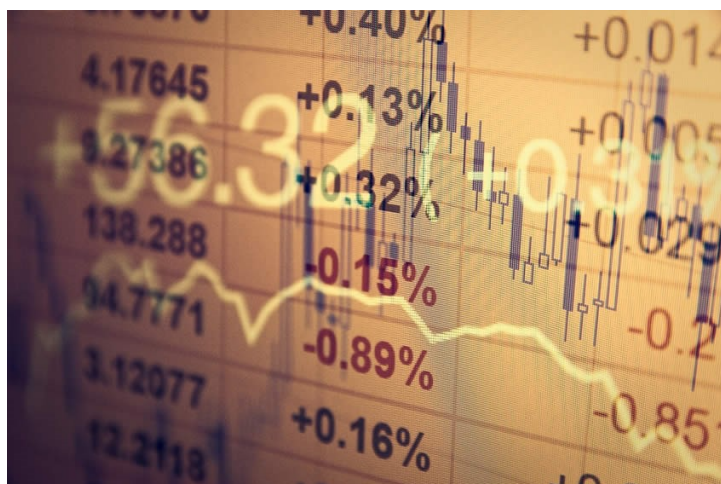
Nous restons persuadés que la volatilité des marchés européens finira par remonter, au moins entre les deux tours des élections françaises voire après, selon le résultat.

Nous essayerons de profiter de ces mouvements pour revenir sur certaines obligations reverse convertibles voire certaines actions malmenées.

Entretemps, pour anticiper des mouvements sur l'euro, nous avons décidé de prendre une première position en NOK (couronne norvégienne) qui est loin d'avoir récupéré sa baisse par rapport à ses plus hauts.

## Retour à la réalité

L'évolution des marchés financiers en mars a été beaucoup plus contrastée que les mois précédents. En effet, nous venons d'assister pour la première fois depuis très longtemps à une certaine forme de décrochage des bourses américaines par rapport aux marchés européens.



Comme nous l'écrivions le mois précédent, l'influence de la politique est de plus en plus importante sur l'évolution des bourses : ainsi, en mars, le S&P500 a baissé de 0.86% en \$US et de 1.25% en Euro alors que l'Eurostoxx 50 a grappillé 2.80%.

Il est indéniable que l'échec de Trump à faire passer ses idées au Congrès sur des points aussi importants que la remise en cause de l'Obamacare, a refroidit les investisseurs. Ces derniers viennent de s'apercevoir que le Congrès risque d'être un sérieux contre-poids et les propositions de relances avancées par Trump au moment de son élection ne sont plus aussi certaines d'aboutir, en tout cas dans leur ampleur. Or nous avons souligné à plusieurs reprises que le marché américain avait en grande partie intégré le programme du nouveau Président américain et que le niveau de valorisation des bourses américaines était désormais tendu. Une révision à la baisse des investissements ou un simple retard dans leur mise en place provoquera très probablement une correction des bourses américaines. Les conséquences ne se limiteront pas aux seuls marchés d'actions mais auront aussi une influence sur la politique monétaire menée par la FED et donc sur les marchés obligataires et des changes.



# LETTRE DE CONJONCTURE

## Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

### RECOMMANDATIONS RISQUE

Profil	Opinion neutre
Défensif	10-30%
Équilibré	40-60%
Dynamique	50-70%
Agressif	70-90%

	Cours	Variation en €
	31/03/2017	YTD
<b>Indice</b>		
MSCI World	1,853.69	4.51%
<b>USA</b>		
Dow Jones Ind.	20,663.22	3.23%
Nasdaq	5,911.74	8.43%
S&P 500	2,362.72	4.20%
<b>UE</b>		
DJ Eurostoxx 50	3,500.93	6.39%
Bel 20	3,817.02	5.84%
Cac 40	5,122.51	5.35%
Dax	12,312.87	7.25%
FTSE 100	7,322.92	3.13%
<b>Japon + Emerging</b>		
Nikkei 225	18,909.26	2.51%
Chine	3,222.51	3.44%
Inde	29,620.50	15.06%
Brésil	64,984.07	11.20%
<b>Taux</b>		
Euribor 1 An	- 0.109	↓
Allemagne 10 ans	0.325	↑
France 10 ans	0.966	↑
Belgique 10 ans	0.849	↑
Italie 10 ans	2.309	↑
Espagne 10 ans	1.652	↑
Etats-Unis 10 ans	2.388	↓
<b>Commodities</b>		
Crude Oil (Brent)	52.83	-8.20%
gold	1,249.20	7.48%
<b>Devise</b>		
Eur/Usd	1.0652	1.28%
Eur/Chf	1.0690	-0.29%

Les investisseurs vont analyser de très près la future rencontre au sommet prévue les 6 et 7 avril entre Trump et le Président chinois Xi Jinping. Une dégradation des relations commerciales entre les deux pays pourrait amener des tensions sur les marchés boursiers.

L'Europe n'est pas en reste du côté des nouvelles macro-économiques et politiques. Sur le plan économique, les nouvelles ont plutôt été bonnes et la plupart des indicateurs (croissance du PIB, directeurs d'achat et confiance des consommateurs et des investisseurs) sont à des niveaux les plus élevés depuis 18 mois. Les résultats des sociétés européennes ont été assez encourageants et les perspectives restent bonnes. La valorisation des marchés européens reste correcte et surtout, moins élevée que celle des USA.

Du côté politique, les élections aux Pays-Bas n'ont pas entraîné de bouleversements. Le déclenchement du Brexit par le Royaume Uni est trop récent pour inquiéter les marchés mais il est indéniable qu'un durcissement des relations provoquera des remous. La forte baisse de la livre Sterling a déjà occasionné un recul des exportations de certains produits vers le Royaume-Uni ! L'instauration de barrières douanières aurait encore un impact plus important de part et d'autre de la Manche.

### L'avenir

Il est clair que l'évènement le plus attendu de l'actualité politique brûlante en Europe reste les élections françaises prévues le 23 avril pour le premier tour et le 7 mai pour l'élection du Président ou de la Présidente. Non seulement, les deux semaines séparant les deux tours risquent d'amener beaucoup d'agitations, mais l'éventuel succès de Marine Le Pen mettra probablement les marchés, les taux et les cours de change sous tension.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur le fait que ce document est une communication ayant exclusivement vocation à fournir des informations générales à l'ensemble de notre clientèle. Il ne tient en aucun cas compte de la situation personnelle des clients quant à leurs connaissances et expérience en matière financière, leurs objectifs et leur situation financière et fiscale et, par conséquent, ne constitue ni une offre de services ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires, ni du conseil en investissement. Dès lors, pour tout complément d'information au regard de votre situation personnelle, nous vous invitons à contacter votre interlocuteur privilégié au sein de Pâris Bertrand Sturdza (Europe).

