# Résistance

Les marchés résistent bien.

Certes la hausse des indices depuis le début de l'année n'est pas très élevée. Mais les évènements se succèdent. Beaucoup ne sont pas favorables à la bonne tenue des marchés, et pourtant, la plupart des indices sont positifs.

Les Etats-Unis ont pris de nombreuses décisions qui auraient pu heurter :

D'abord le Président Trump a annoncé qu'il se retirait de l'accord conclu à Vienne en juillet 2015 sur le programme nucléaire iranien. Cette décision peut jeter de l'huile sur le feu dans une région du monde qui n'en avait pas besoin. Elle a immédiatement renchéri les prix du baril de pétrole, ce qui à moyen terme est plutôt récessioniste, et elle enlève des marchés non négligeables à certaines de nos entreprises comme Total ou PSA.

La menace de mettre en place des droits de douane sur l'acier et l'aluminium a ensuite été activée par la décision du Président Américain. Le commerce international est ainsi ciblé. Cela ne concerne pas encore une part importante des échanges entre l'Europe et les USA, mais c'est très symbolique et nul doute que les réactions ne se feront pas attendre. Le commerce extérieur, symbole de la mondialisation, a été un des grands facteurs de croissance mondiale pendant 60 ans jusqu'en 2007. Depuis, il continue de croître mais à un rythme ralenti, qui n'est plus supérieur à la croissance du PIB mondial. Casser cette locomotive peut être dangereux pour la croissance future.

La hausse des prix du pétrole susmentionnée est positive pour ce secteur, et pour les pays producteurs, mais elle a des conséquences fâcheuses sur le PIB des pays consommateurs. Si l'on regarde la balance, les économistes considèrent que c'est plutôt négatif. Le passage d'un prix de 50 $ le baril à environ 75 $ n'est donc pas une bonne nouvelle pour le pouvoir d'achat et la consommation.

Enfin les évènements politiques récents ont à nouveau provoqué des réactions néfastes à la bonne tenue des marchés. L'élection italienne a finalement permis l'accession au pouvoir de partis politiques europhobes. Leur programme annoncé officiellement devant le sénat italien le 5 juin prévoir bien une hausse des dépenses et une baisse des impôts. Ce pays avait fait des efforts, avec un excédent primaire de son budget, et le début d'une amélioration était en vue. La dette supérieure à 130% pourrait donc augmenter et provoquer des désaccords avec les autres pays de la zone euro. Notre continent a déjà beaucoup de mal à créer une dynamique favorable. Cela risque donc de continuer. Les taux italiens, mais aussi ceux de l'Espagne et du Portugal ont logiquement remonté, et, cette fois-ci, la BCE présidée par un italien, ne pourra pas faire grand-chose si ce gouvernement ne veut pas entendre raison.

Et pourtant, les marchés résistent !

Entraînés par les secteurs du pétrole, du luxe (dont les premiers clients sont les chinois) et de la technologie, les indices se sont maintenus en dépit de la faiblesse des secteurs financiers, des services publics des télécoms. Dans un environnement instable, sur le change, en matière obligataire et sur les actions, la qualité est recherchée. Le dollar a repris un peu de force par rapport à l'euro, ce qui donne un peu d'air supplémentaire aux sociétés exportatrices. Les obligations des états souverains comme l'Allemagne sont recherchées. Et sur les actions, la visibilité et la progression des résultats sont primordiales. Cela n'est pas pour nous déplaire. Nous avons notamment pu en profiter sur des sociétés comme Dassault Systèmes, Hermès ou L'Oréal.

*Jean-Philippe Mollet*
*Directeur*

*Achevé de rédiger le 6 juin 2018*
*Document d'information sans valeur contractuelle*