



Les performances de portefeuille diffusées dans ce document sont données à titre indicatif ; elles proviennent des calculs Morningstar effectués sur les données saisies par Fundesys sur la base du 5^e à jour consécutif à l'envoi des portefeuilles à l'assureur. Elles ne comprennent pas les frais de gestion du contrat d'assurance vie. Elles divergent donc inévitablement des performances réelles fournies par l'assureur qui seules font foi. Les performances des indices sont calculées dividendes réinvestis et sont données en devise locale ou en USD pour les marchés émergents, sauf mention contraire.

1/ Revue de marché

Lors du précédent rapport trimestriel nous prévoyions un mois de janvier favorable sur les marchés financiers auquel succéderait une période de turbulences, et nous n'avons pas été déçus ! Pour comprendre 2018 il faut revenir à 2017, qui été exceptionnellement favorable grâce à la croissance revue en hausse tout au long de l'année, en Europe surtout (de 1.4% à 2.5%) et d'un façon plus générale dans le monde (de 3.3 à 3.7%, ce qui paraît peu mais est très significatif à l'échelle de la planète) et une inflation revue en baisse (entre 1 et 1.5% sur quasiment toutes les grandes zones), ce qui a stabilisé les taux d'intérêt. L'année 2018 se présente, pour le moment, à l'opposé : la croissance y est revue (légèrement) en baisse, en Europe notamment, corrigeant logiquement des prévisions qui extrapolaient de façon trop optimiste l'accélération de 2017, tandis que l'inflation commence à augmenter, significativement aux Etats-Unis, où elle a franchi le seuil de 2% (après 1.7% en 2017) pour se rapprocher probablement des 2.3/2.5% en fin d'année; la tendance est plus molle en Zone Euro, mais là aussi on sent pointer une progression modérée (vers 1.5% à partir de niveaux plus bas qu'aux Etats-Unis) mais bien installée, et il en est de même sur la plupart des grands pays à l'exception notable de la Chine). Dans le même temps les prévisions de résultats des sociétés n'ont pas progressé, se stabilisant autour de 10% en Europe, 18% aux Etats-Unis, dont 8% liés à la réduction d'impôt votée en décembre 2017, 12/13% sur les émergents. Ce trimestre a vu se conjuguer un fort optimisme des investisseurs avec une dégradation des fondamentaux. Dans cet environnement moins favorable, les « coups de menton » protectionnistes du Président Trump n'ont rien arrangé : il en a résulté ce contraste entre le mois de janvier quasi euphorique où la plupart des indices boursiers ont progressé de 5 à 10% (plus de 10% même pour le Nasdaq), suivi de deux mois de retour à la réalité, où ces mêmes indices ont tous chuté de près de 10% par rapport à leur plus haut du 25 janvier avec le retour d'une forte volatilité. Après être monté jusqu'à 5 541 points le 23 janvier (soit + 4.25% depuis le 31/12/2017) puis être passé par un plus bas à 5 066 points le 23 mars (soit - 4.7% depuis le 31/12/2017 et - 9% depuis le plus haut) le CAC 40 clôture le trimestre à 5 139 points, en recul de 3.30%, à l'unisson de l'ensemble des places boursières mondiales, représentées par l'indice MSCI World EUR qui baisse de 3.61%. Sur la période la hausse de l'inflation américaine a fait monter le rendement de l'obligation 10 du Trésor américain à progressé de 2.40 à 2.82%, celui de l'OAT 10 ans française est resté quasiment stable à 0.77% et le dollar a baissé de 2.36% contre l'euro.

2/ Perspectives

Le retour de la volatilité peut être une opportunité dans des marchés moins bien orientés. Le consensus reste optimiste avec la saison des résultats qui commence aux Etats-Unis. Les déceptions risquent d'être plus nombreuses que les bonnes surprises, aussi prévoyons nous une rechute de 10% environ de l'ensemble des indices boursiers de l'ensemble des indices boursiers d'ici 4 à 6 semaines qui serait suivie d'une phase de reprise graduelle sur plusieurs mois.

3/ Actions envisagées

Après avoir désensibilisé les portefeuilles lors du rebond de fin de février, nous sommes en position pour profiter d'une phase de baisse pour renforcer significativement les positions actions. A l'inverse, si nous avons tort, ce qui se traduirait par une poursuite du rebond au-delà de 3-4% et le franchissement haussier de limites (résistances) importantes, il faudra prendre acte du retour de la confiance et réinvestir les portefeuilles, quoique dans une moindre mesure que dans le premier cas de figure.

Fait à Paris le 13 avril 2018

