

RÉÉVALUATION DES CATALYSEURS DE MARCHÉ

• REVUE DE MARCHÉ

Au cours du mois écoulé, les investisseurs ont semblé vouloir suivre le vieil adage « Sell in May », le risque politique s'étant déplacé de l'Europe vers les Etats-Unis. Les plaintes pour entrave à la justice à l'encontre du président Trump et le possible déclenchement d'une procédure de destitution ont poussé les investisseurs à s'interroger sur l'opportunité d'une prise de bénéfices sur les actifs risqués. Au Brésil, les allégations de corruption à l'encontre du président Temer ont exercé de fortes pressions sur les actifs locaux. La victoire d'Emmanuel Macron aux présidentielles françaises n'a guère eu d'impact sur les marchés, qui en avaient déjà intégré l'issue depuis les résultats du premier tour.

Dans ce contexte, la fuite vers les valeurs refuges a provoqué un rebond des obligations d'Etat des marchés développés, particulièrement prononcée au niveau des bons du Trésor américain (les rendements à dix ans ont reculé de 8 pb). L'euro s'est apprécié de près de 3% face à l'USD, les rumeurs de réduction du QE par la BCE se heurtant à celles entourant l'atténuation de la normalisation de la Fed (dans le contexte d'incertitude croissante pesant sur le paquet fiscal promis aux Etats-Unis). Rassurés par la protection monétaire attendue et galvanisés par une saison de publication des résultats des plus enthousiasmantes, les investisseurs ne se seront finalement montrés fébriles que très peu de temps : fin mai, le VIX s'établissait à son niveau le plus bas depuis plusieurs dizaines d'années et les cours de l'or affichaient une performance étale en glissement mensuel. Les principaux indices boursiers ont enregistré des gains au mois de mai : +1,2% aux Etats-Unis, +2,4% au Japon et +2,3% pour le MSCI EM (avec un rebond de +5% du MSCI China). Les actions britanniques ont progressé de 3,4% dans le sillage d'une livre sterling affaiblie suite à la perte de vitesse des Conservateurs dans les sondages en vue des élections législatives du 8 juin. L'Europe est restée à la traîne et l'EuroStoxx50 a signé une performance globalement neutre. Les fluctuations des cours du pétrole se sont poursuivies en mai. Le prix du baril de Brent a clôturé le mois en baisse de 2%, l'accord de l'OPEP s'étant révélé insuffisant pour soutenir la reprise.

▪ Rumeurs de destitution de Donald Trump

Le président Trump a été pris entre deux feux ce mois-ci après le renvoi de James Comey, le directeur du FBI chargé de l'enquête sur l'implication de la Russie dans la campagne présidentielle américaine de 2016. L'événement a ravivé les souvenirs du « Massacre du samedi soir » de Nixon, lorsque

INDICATEURS DE MARCHÉ	31-May	MtD* % / bps	YtD** % / bps
Actions, S&P 500	2,412	1.2%	7.7%
Actions, EuroStoXX 50	3,555	-0.1%	8.0%
Actions, Nikkei 225	19,651	2.4%	2.8%
Actions, MSCI World	1,462	1.2%	7.2%
Actions, MSCI pays émergents	53,534	2.3%	12.3%
Obligations, US, 10 ans	2.20	-8	-24
Obligations, Allemagne, 10 ans	0.30	-1	10
Obligations, Japon, 10 ans	0.05	3	0.0
Crédit, US Inv. Grade	62	-2.3	-6.2
Crédit, US High Yield	328	0.9	-26.9
Crédit, Euro Crossover spread	253	-13	-35
EUR/USD	1.12	3.2%	6.9%
USD/JPY	111	-0.6%	-5.3%
Matières premières (CRB)	180	-1.1%	-6.6%
Pétrole	48	-2.0%	-10.1%
Or	1269	0.1%	10.1%
Volatilité (VIX)	10.4	-3.8%	-25.9%

(*) Rendement non annualisé du 28/04/2017 au 31/05/2017

(**) Rendement non annualisé depuis le 30/12/16

Source: Bloomberg

le président, qui faisait l'objet d'une enquête, avait ordonné la mise à pied du procureur indépendant chargé de l'affaire du Watergate. La décision de Trump est tombée une semaine après la démission du conseiller à la sécurité nationale, Michael Flynn, supposé entretenir des liens avec l'ambassade de Russie. L'affaire a culminé lorsque Donald Trump a rencontré le ministre russe des Affaires étrangères à la Maison Blanche, alors que seuls les médias russes étaient présents, et a partagé des informations confidentielles fournies par Israël. La menace de destitution s'est propagée à ce moment-là, certains membres républicains du Congrès, qui font partie du Freedom Caucus, ayant ouvertement exprimé leur inquiétude. L'attention s'est toutefois détournée de ces affaires lorsque Donald Trump a entrepris son premier voyage à l'étranger (en Arabie saoudite et en Europe) après avoir nommé un nouvel enquêteur. Ce nouvel imbroglio de l'administration dans des affaires politiques a commencé à compromettre de possibles discussions sur les réformes.

▪ Réductions de production pétrolière peu convaincantes

Les rumeurs sur la volonté de l'OPEP (et de la Russie) de prolonger la baisse de production après le mois de juin ont rythmé les fluctuations du marché au deuxième trimestre. Il semble pourtant que les investisseurs aient commencé à envisager que la production américaine de pétrole de schiste est en mesure de combler l'écart de manière élastique dans la fourchette de prix actuelle (près de 50 USD le baril). Dès lors, le prolongement de la baisse sur neuf mois annoncé par le cartel à Vienne, le 25 mai, n'a pas semblé pouvoir favoriser, voire même consolider, des prix plus élevés.

Florence Barjou florence.barjou@lyxor.com

Responsable de la gestion Diversifiée
Gérante Principale Fonds Lyxor Planet

Les informations contenues dans le présent document sont communiquées à titre purement indicatif et n'ont aucune valeur contractuelle. Elles sont sujettes à des modifications, notamment en fonction des fluctuations de marché. Ce produit peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays en vertu des réglementations nationales applicables à ces personnes ou dans ces pays. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies à partir de sources externes ne sont pas garanties bien que ces informations l'aient été à partir de sources sérieuses, réputées fiables. Lyxor AM, Lyxor International ou Lyxor Luxembourg n'assume aucune responsabilité à ce titre. Les éléments du présent document relatifs aux données de marché sont fournis sur la base de données constatées à un moment précis et qui sont susceptibles de varier. Les performances passées ne sauraient présager des performances futures.