

GESTION DIVERSIFIÉE

NAVIGATION EN EAUX TROUBLES

REVUE DE MARCHÉ

Le mois s'est divisé en deux périodes distinctes : d'abord une phase de soulagement due à la temporisation des risques entourant l'Italie, puis un retour des tensions commerciales sur le devant de la scène. En Italie, une coalition de partis extrêmes est parvenue à former un gouvernement en nommant un ministre des Finances pro-européen, ce qui a écarté la perspective de nouvelles élections pouvant tenir lieu de référendum sur l'euro. Toutefois, les inquiétudes se sont déplacées vers le commerce international, sur fond d'affaiblissement des volumes, de droits de douane infligés par les États-Unis et d'escalade des menaces. Sur les marchés actions, l'indice S&P 500 a surperformé (+0,5%), le VIX étant retombé à 16%. Les États-Unis demeurent la seule région dont les actions signent une performance positive depuis le début de l'année. En revanche, les valeurs axées sur les exportations ont été les principales victimes du sentiment négatif : l'indice Stoxx 50 a cédé -0,3% et le MSCI EM -2,9%, sous l'effet des lourdes pertes du marché chinois, tandis qu'au Japon, la légère dépréciation du yen (-1,8% contre l'USD) a permis à l'indice Nikkei 225 d'éviter de s'inscrire en baisse. De fait, le dollar américain s'est apprécié pour le deuxième mois consécutif sous l'effet du relèvement des taux opéré mi-juin par la Fed, dont les perspectives ont dénoté un durcissement de ton. Bien que les rendements nominaux à 10 ans des bons du Trésor US aient fait du surplace sur l'ensemble du mois, la hausse des taux réels a entraîné un repli du cours de l'or de -3,2%. Dans l'UEM, le rendement des Bunds a reculé de 4 pb, dans une tendance soutenue par des propos très conciliants de la BCE (qui s'est engagée à mettre un terme au QE tout en maintenant ses taux à des niveaux faibles pendant au moins un an). Sur les marchés des matières premières, les cours pétroliers se sont inscrits en hausse (+10,6% à 74 USD/baril pour le brut), malgré l'augmentation de la production décidée par l'OPEP le 22 juin et son engagement à tenir les quotas décidés précédemment.

▪ Guerre commerciale, pétrole : des questions géopolitiques

Les confrontations relatives aux conditions commerciales se sont accentuées durant le mois. Les États-Unis ont lancé l'assaut avec des droits de douane de 25% sur l'acier et 10% sur l'aluminium dès le 1er juin. L'UE, le Canada, le Mexique et la Chine ont dégainé des mesures de représailles sur une sélection de marchandises, et le sommet du G7 n'a pas permis de faire avancer les négociations. Une semaine après la rencontre historique du Président américain Donald Trump avec le Premier ministre nord-coréen Kim, qui s'est engagé à

INDICATEURS DE MARCHÉ	29-Jun	MtD* %/ bps	YtD** %/ bps
Actions, S&P 500	2,718	0.5%	1.7%
Actions, EuroStoXX 50	3,396	-0.3%	-3.1%
Actions, Nikkei 225	22,305	0.5%	-2.0%
Actions, MSCI World	1,589	0.2%	0.2%
Actions, MSCI pays émergents	58,513	-2.9%	-3.9%
Obligations, US, 10 ans	2.86	0	45
Obligations, Allemagne, 10 ans	0.30	-4	-13
Obligations, Japon, 10 ans	0.04	0	0.0
Crédit, US Inv. Grade	68	0.8	18.5
Crédit, US High Yield	361	8.5	53.7
Crédit, Euro Crossover spread	319	12	85
EUR/USD	1.17	-0.1%	-2.7%
USD/JPY	111	1.8%	-1.7%
Matières premières (CRB)	200	-1.2%	3.4%
Pétrole	74	10.6%	22.7%
Or	82	-2.1%	-4.3%
Volatilité (VIX)	16.1	4.3%	45.7%

(*) Rendement non annualisé du 31/05/2018 au 29/06/2018

(**) Rendement non annualisé depuis le 29/12/17

Source: Bloomberg

conduire un programme de dénucléarisation, Washington a menacé la Chine de nouveaux droits de douane sur 200 milliards USD supplémentaires de produits importés. En fin de mois, la boîte de Pandore avait été ouverte. Sur le front des cours pétroliers, après la reprise des sanctions américaines promise contre l'Iran le mois dernier, l'Arabie saoudite a fait part de ses inquiétudes quant à l'impact de prix trop élevés sur les consommateurs et a négocié avec l'OPEP et la Russie une augmentation de la production qui compensera le déficit d'offre iranienne à venir et le fait que la production ait été récemment inférieure aux quotas.

▪ Nouvel épisode sur la scène politique de l'UEM

Une fois écartée la menace d'un éclatement de la zone euro en provenance de Rome, l'attention s'est tournée vers le thème de l'immigration, dénoncée catégoriquement par le ministre de l'Intérieur italien Matteo Salvini et le CSU en Allemagne. Le sujet a été placé en tête de l'ordre du jour du sommet de l'UE fin juin. Le rééchelonnement de la dette grecque a permis d'écourter la liste des points épineux à traiter : Brexit, budget et intégration bancaire et budgétaire.

▪ Résurgence des divergences monétaire

Les divergences entre les politiques monétaires se sont accentuées mi-juin. Aux États-Unis, la Fed a relevé ses taux de 25 pb et ajouté un tour de vis à ses prévisions médianes pour 2018 (+50 pb annoncés pour le second semestre). À l'inverse, la BCE a tempéré l'annonce (restrictive) de la fin du QE par un engagement (très accommodant) à maintenir le niveau des taux, tandis que la Banque du Japon a prolongé sa politique d'ancrage des taux. Enfin, la Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur au niveau historiquement faible de 0,5% malgré certains propos incisifs liés aux risques d'accélération des tensions salariales

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.