

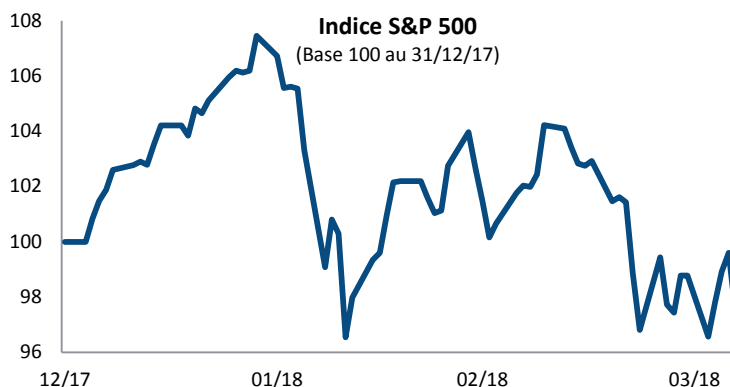
## Revue macroéconomique

### Esbroufe Trumpienne

A posteriori, le regain de volatilité occasionné par la victoire de Donald Trump à la présidentielle américaine peut aujourd'hui passer pour un signe prémonitoire. Si jusqu'alors ses annonces avaient eu un impact mesuré sur les marchés, le locataire de la Maison Blanche incarne désormais à lui seul les craintes des investisseurs. Depuis plusieurs semaines, son offensive protectionniste tend à faire la pluie et le beau temps sur les places financières. Et particulièrement celle qu'il a lancée contre la Chine. La semaine dernière en a été un parfait exemple. Après avoir annoncé des sanctions douanières de 50 milliards de dollars sur les importations chinoises, il en annonçait 100 milliards de plus en réponse à la riposte de Pékin. Jouant la surenchère, abusant d'effets d'annonce, le président américain semble gérer sa diplomatie comme une partie de poker. Reste qu'entre esbroufe Trumpienne et realpolitik, bien malin celui qui connaît l'issue de cette joute que se livrent les deux premières économies mondiales. En tout état de cause, cet épisode n'est pas sans altérer l'acuité des investisseurs bien en peine de mesurer les réelles conséquences sur la croissance mondiale.

Ces incertitudes constituent aujourd'hui la principale source d'inquiétudes sur les marchés et alimentent mécaniquement la volatilité. Concrètement, celle-ci se traduit par une phase de yoyo pour les indices. Le regain d'aversion au risque tend à pénaliser logiquement les actifs dits « risqués » pour profiter aux actifs les plus sûrs - obligations les mieux notées. Ce traditionnel mouvement « *flight to quality* » explique notamment la quatrième semaine de baisse signée la semaine dernière par le MSCI World. Nous estimons qu'à la faveur de rachats à bon compte un rebond sur les plus bas de l'année devrait désormais succéder à cette phase baissière. En somme, le retour d'une ritournelle de marché dont Donald Trump peut, au moins, se targuer d'être l'un des protagonistes. Si ce n'est le premier.

### Le graphe de la semaine



Source : Datastream, 09/04/18.

### A surveiller cette semaine

La balance commerciale allemande sera à surveiller ce lundi. Demain, ce seront les prix à la production aux États-Unis. L'inflation (IPC) en Chine, la production manufacturière ainsi que la production manufacturière en Grande-Bretagne et, outre-Atlantique, l'IPC core, les stocks de pétrole et les Minutes de la Fed seront scrutés par les investisseurs, mercredi. Le lendemain, la production industrielle européenne, les Minutes de la BCE et l'indice Bloomberg de confiance des consommateurs américains retiendront l'attention. La semaine s'achèvera avec la balance commerciale chinoise, le rapport mensuel de l'AIE et, aux États-Unis, le rapport JOLTS sur l'emploi.

## Performances des classes d'actifs - Du 30 mars au 6 avril 2018 (€, %)

### Classes d'actifs

Aucune classe d'actifs n'est parvenue la semaine passée à tirer son épingle du jeu. Les actions ont signé leur quatrième semaine consécutive de baisse et s'adjugent une nouvelle fois la plus mauvaise performance hebdomadaire. Le compartiment obligataire qui se maintient près de l'équilibre sur la semaine, caracole toujours en tête au palmarès annuel avec un gain de 0,70 %, suivi par les matières premières qui reculent sur la période de 3,04 %. Les actions continuent de fermer la marche avec une baisse de 3,51 %.

Actions (MSCI AC World)	-0.33
Matières premières (DJ UBS Commod.)	-0.25
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.03
Liquidités (Cash €)	-0.01

### Marchés de taux

Contrairement aux précédentes semaines, le mouvement « *flight to quality* » ne s'est pas fait sentir sur le compartiment obligataire. Bien au contraire, c'est le haut rendement qui s'adjuge la seule hausse de cette classe d'actifs tandis que le court terme et l'*investment grade* parviennent à se maintenir proches de l'équilibre. Il n'en reste pas moins que, depuis le début de l'année, les obligations les mieux notées se maintiennent en haut du classement avec un gain de 0,70 % suivies par le court terme (0,02 %). Le *high yield* complète le palmarès avec un recul de 0,30 %.

Obligations Investment Grade*	-0.03
Obligations court terme*	-0.01
Obligations à haut rendement*	0.18

Rendement des obligations souveraines – niveau des taux en %	
US T-Bond 10 ans (États-Unis)	↗ 2.78
Bund 10 ans (Allemagne)	→ 0.50
OAT 10 ans (France)	↗ 0.73

### Marchés actions

Signe du regain de volatilité actuelle, les places financières ont terminé la semaine en ordre dispersé. Une fois n'est pas coutume, c'est le MSCI UK qui s'adjuge la meilleure performance tandis que les marchés américains signent une nouvelle fois la plus forte baisse. Depuis le début de l'année, les émergents (-1,36 %) se maintiennent en tête du classement tandis que l'Asie-Pacifique (-5,36 %) pointe désormais à la dernière place.

Amérique du Nord (MSCI North America)	-0.98
Royaume-Uni (MSCI UK)	2.61
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	0.82
Japon (MSCI Japan)	-0.41
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	0.67
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-0.43

### Taux de change

L'euro a poursuivi sa baisse face au dollar. La guerre commerciale avec la Chine et l'attente du dernier rapport NFP sur l'emploi en fin de semaine ont eu tendance à favoriser le billet vert face à la devise européenne. Sans trop reculer, les PMI – en demi-teinte – en Europe ont par ailleurs pesé sur l'euro qui a également reculé face à la livre.

1 € = 1.223 \$	↘
1 € = 0.873 £	↘
1 € = 131.32 ¥	↗