

## Revue des marchés du mois de mars 2018

Le mois de mars a été marqué par une baisse généralisée des marchés financiers mondiaux. Les bourses sont inquiètes d'une guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine suite aux menaces de Donald Trump de taxer certaines importations chinoises. La réponse de la Chine ne s'est pas fait attendre et cette dernière a envisagé la mise en place des taxes sur des produits américains dans des proportions similaires. Donald Trump a par la suite élargi l'assiette des importations chinoises qui seraient taxées ce qui laisse à penser qu'une surenchère en matière de protectionnisme est possible, ce qui serait très préjudiciable à la croissance mondiale. Les deux parties semblent cependant prêtes à dialoguer.

Comme attendu, les élections législatives en Italie début mars n'ont pas permis de dégager de majorité. Les négociations sont en cours entre le mouvement 5 étoiles, qui a recueilli 32% des voix devenant ainsi le premier parti d'Italie, et la Ligue qui s'est imposée au sein de la coalition de droite arrivée en tête avec 37% des suffrages. Nous pouvons souligner que ces deux partis sont notamment opposés à l'intégration européenne.

En Allemagne, après plusieurs mois de négociations, Angela Merkel et ses partenaires de la CSU et du SPD ont finalement formé une coalition. En revanche, l'arrestation de Carles Puigdemont pourrait ouvrir la voie à une nouvelle période d'incertitudes en Catalogne.

Comme prévu, la Fed a relevé ses taux directeurs d'un quart de point pour les porter dans une fourchette de 1,5% à 1,75%. Cette décision a été prise à l'unanimité. L'institution met en avant le renforcement des perspectives économiques ces derniers mois. Jerome Powell, le nouveau président de la FED a confirmé une politique de rehaussement progressif des taux d'intérêt, tout en restant vigilant sur l'inflation. La FED a également relevé sa prévision de croissance à +2,7% aux Etats-Unis en 2018, contre 2,5% anticipés en décembre dernier ; l'institution a également relevé sa prévision pour 2019. L'inflation devrait quant à elle atteindre 1,9% cette année, comme prévu en décembre, mais dépasserait un peu l'objectif de 2% de la Fed l'an prochain. Pour 2019, la plupart des membres du FOMC pensent que les taux devront être relevés à trois reprises au minimum (contre seulement deux anticipés fin décembre 2017).

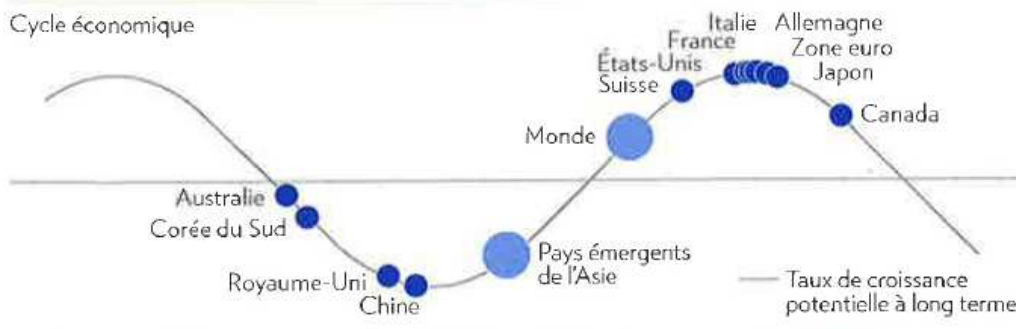
De son côté la BCE a laissé sa politique monétaire inchangée. Le discours de Mario Draghi a conforté les investisseurs sur le fait que la normalisation financière ne serait pas accélérée.

La Zone Euro a débloqué une nouvelle tranche d'aide de 5,7 milliards d'euros à la Grèce qui a mis en œuvre l'ensemble des réformes réclamées en échange de ce soutien. Au total 45,9 milliards auront été versés à Athènes sur un maximum de 86 milliards prévu dans ce programme d'aide. Parallèlement, la Grèce et ses créanciers poursuivent leurs discussions pour un allègement de l'importante dette publique du pays qui atteint 180% du PIB.

L'affaire Cambridge Analytica, qui aurait recueilli et exploité les données de plus de 50 millions d'utilisateurs de Facebook pour le compte de la campagne de Donald Trump a pesé sur le titre (-10,1% sur le mois). Les attaques répétées du président Trump contre Amazon ont également pesé sur le Nasdaq.

Givaudan a lancé une OPA sur Naturex (titre présent dans Gaspal Euro Opportunités), leader mondial des ingrédients naturels de spécialité d'origine végétale, avec une prime de 42% sur le dernier cours. Afin de s'adapter aux évolutions du secteur de la distribution, Casino a signé un partenariat avec Amazon afin que les clients d'Amazon puissent se faire livrer des produits Monoprix en France. Un partenariat au Brésil serait également à l'étude. Nous pouvons également signaler la belle performance de Renault (+10,1% en mars, titre présent dans plusieurs portefeuilles de Gaspal Gestion) suite à des rumeurs de fusion avec Nissan.

## VUE D'ENSEMBLE DES CYCLES ÉCONOMIQUES



Source : Julius Baer – Mars 2018

## Performances de nos gestions

Nos OPCVM actions européennes (éligibles au PEA) subissent de la baisse des marchés : **GASPAL EURO OPPORTUNITES (R) : -2,38%** et **VALEURS CROISSANCE RENDEMENT (IC) : -2,50%** tandis que l'**Eurostoxx 50 (dividendes réinvestis)** est baisse de **-2,18%**. Depuis le début de l'année, **GASPAL EURO OPPORTUNITES (R)** se replie de **-2,85%** et **VALEURS CROISSANCE RENDEMENT (IC)** de **-3,47%** alors que l'**Eurostoxx 50 (dividendes réinvestis)** est en baisse de **-3,80%**. Gaspal Euro Opportunités a notamment profité de l'OPA sur Naturex. Sur Gaspal Euro Opportunités, nous avons pris quelques bénéfices sur des SSII dont le niveau de valorisation commençait à devenir élevé. Sur les deux OPCVM, nous avons réduit notre exposition aux valeurs bancaires en anticipation de la publication des résultats du premier trimestre 2018. Sur Valeurs Croissance Rendement, nous avons soldé notre position sur Carrefour qui a annoncé une réduction de son dividende.

L'**OPCVM patrimonial flexible GASPAL PATRIMOINE (I)** se replie de **-2,22%**. L'OPCVM a principalement été pénalisé par la baisse des marchés actions. Nous avons réduit la proportion d'actions pour la porter à 55% de l'actif contre 63% fin février. Nous avons notamment pris nos bénéfices sur les actions américaines et brésiliennes et nous avons réduit notre exposition sur les banques européennes. Sur la partie taux, nous avons allégé notre position sur les obligations internationales affectées par la faiblesse du dollar. **Depuis le début, de l'année Gaspal Patrimoine (I) est en baisse de -2,97%**.

**GASPAL CONVERTIBLES** est en baisse de **-0,95%** et se replie de **-1,39%** depuis le début de l'année contre respectivement **-0,59%** et **-1,15%** pour l'indice **Exane Eci Euro**. Nous avons réduit notre exposition sur les banques européennes.

Notre **OPCVM obligataire court terme (1 an) FLEXIBLE ANNUEL** est en baisse de **-0,18%**. Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en repli de **-0,19%**. Sur le mois, l'OPCVM a été pénalisé par son exposition aux marchés actions (3,86% de l'actif fin mars) ainsi que par l'écartement des spreads de crédit sur certaines signatures haut rendement. **Le portefeuille obligataire offre un taux de rendement brut instantané de 0,68% (soit Eonia + 1,04%) pour une sensibilité de 0,92.**

Enfin, notre **OPCVM obligataire très court terme GASPAL COURT TERME (I)** est en repli de **-0,04%**. Il a été pénalisé par l'écartement des spreads de crédit sur certaines signatures. Depuis le début de l'année, l'OPCVM est **quasiment stable (-0,01%)**, tout en conservant une **volatilité très faible : 0,08% (notation 1, la plus basse, dans l'échelle de risque SRRI de l'AMF)**. **Le portefeuille offre un taux de rendement brut instantané de 0,40% (soit Eonia + 0,76%) pour une sensibilité de 0,69.**