

# La lettre des marchés

## Mai 2017

Achévé de rédiger le 9 Juin 2017

### 1. Notre analyse macro-économique

En Europe, M.Draghi, président de BCE, a décidé de ne pas réviser sa politique. La Banque Centrale Européenne a par ailleurs relevé ses prévisions de croissance de 1,8 à 1,9% pour 2017. Toutefois, le programme de rachat d'actifs ainsi que les taux ont été laissés inchangés car, bien que la menace de la déflation se soit éloignée, les prévisions d'inflation ont été revues à la baisse à 1,5% en 2017 contre 1,7% estimé en mars. En cas de retournement de la conjoncture, la BCE ne s'interdit pas d'augmenter son programme de rachat d'actifs. Pour l'heure, il est à prévoir que celui-ci soit réduit progressivement à partir de septembre.

De l'autre côté de la Manche, Theresa May a échoué à obtenir la majorité absolue qu'elle espérait avoir en vue de mieux négocier le Brexit. Ce résultat ouvre une période d'instabilité politique au Royaume-Uni.

Le secteur bancaire espagnol est en proie à une crise importante. Banco Popular a échappé in extremis à la faillite en se faisant racheter par Banco Santander. La sixième banque du pays est pénalisée par les 37 milliards d'euros d'actifs à risque qu'elle détient.

Durant son audition, l'ex-directeur du FBI, M.Comey, a réaffirmé que M.Trump l'avait pressé d'abandonner l'enquête du FBI sur son conseiller à la sécurité Michael Flynn, soupçonné de liens avec Moscou. Le procureur devra déterminer si cette action peut être contestée juridiquement. S'il est avéré que l'actuel Président a fait obstruction à la justice, ce dernier se dirigerait tout droit vers un « impeachment » (procédure de destitution du Président) dont l'impact sur les marchés serait majeur.

Dans ce contexte à nouveau très marqué par la politique, le CAC40 s'est apprécié de 0,31% quand le S&P 500 et l'Eurostoxx 50 perdaient respectivement 1,87% et 0,14%. Le pétrole a continué de baisser au cours du mois avec un baril de WTI en recul de 2,05% pour terminer à 48,32 dollars. L'once d'or est restée stable en mai en ne progressant que de 0,05%.

### 2. Perspectives sur le mois de Juin

Au cours du mois, les élections législatives se dérouleront en France. Les sondages donnent à l'heure actuelle une majorité absolue à M.Macron. Les Français tiennent à ce que le nouveau Président ait les coudées franches dans l'application du programme pour lequel il a été élu. La réforme du travail sera l'un des éléments qui intéressera particulièrement les marchés.

Nous suivrons également de près l'actualité politique en Grande-Bretagne. La fragilisation de Mme May risque de compliquer les négociations pour le Brexit qui débiteront dès le 19 juin. Elle aura les plus grandes difficultés à faire passer son « hard brexit ». Faute de majorité absolue à la Chambre des communes, la Première ministre sera obligée de s'allier avec le DUP, le principal parti unioniste d'Irlande du Nord, si elle veut faire passer ses textes. Toutefois, au sein même de son propre parti, l'aile modérée plaide pour un brexit « soft ». Les conservateurs devraient donc tenir de nouvelles élections rapidement, la situation actuelle n'étant pas tenable face à un calendrier de sortie de l'Union Européenne serré.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale américaine devrait, sauf surprise, relever ses taux directeurs le 14 juin pour les faire passer de 1% à 1,25%. Cette conférence aura également l'intérêt de donner quelques indices quant à la possibilité d'une nouvelle hausse des taux en septembre 2017. Celle-ci devrait être plus incertaine compte tenu de la faible progression des salaires et de la baisse de la confiance des dirigeants d'entreprises envers l'administration de M.Trump liée à leurs doutes sur sa capacité à réformer.