

## Un mois de mars volatile sur les marchés financiers ?

Après un mois de janvier stable pour les indices actions américains et légèrement baissier en Europe, les marchés financiers ont repris le chemin de la hausse depuis début février.

Le Stoxx Europe 600 s'affiche ainsi en hausse de 3,5 % depuis le début d'année, le CAC 40 est à +2 % et le S&P 500 gagne plus de 6 %.

Le mois de mars pourrait bien s'avérer plus compliqué et la volatilité risque de faire son retour, de nombreux événements étant au programme. Notons la présentation du budget et le relèvement du plafond de la dette aux Etats-Unis, les réunions de la Fed et de la BCE, les élections législatives aux Pays-Bas, la suite de la campagne électorale en France et le déclenchement « officiel » du Brexit outre-Manche.

Aux Etats-Unis, après les paroles, Donald Trump va devoir passer aux actes et annoncer concrètement les mesures qu'il souhaite faire appliquer. La première version du budget US doit ainsi être publiée entre le 13 et le 15 mars, avant d'être débattue et votée d'ici à l'été prochain. Compte tenu de la complaisance des marchés financiers qui se sont, jusqu'à présent, focalisés sur les éléments positifs (baisse de l'imposition des sociétés, dépenses d'infrastructures...) du programme de D. Trump, le risque de déception est important.

Les discussions au Congrès vont également porter sur le relèvement du plafond de la dette. Ce dernier, actuellement suspendu jusqu'au 15 mars, doit être réinstauré. Certains élus, s'inquiétant de l'impact budgétaire des mesures de D. Trump, pourraient être tentés de contraindre le président US en instaurant des limites restrictives.

L'Europe n'est pas en reste sur le plan politique.

Aux Pays-Bas, le parti d'extrême droite est le favori des élections législatives du 15 mars, même s'il est peu probable que leurs élus entrent au gouvernement. Des incertitudes demeurent néanmoins sur la majorité qui gouvernera le pays. Un score élevé de ce parti eurosceptique pourrait, par effet ricochet, bénéficier au Front National.

En France, la campagne électorale pourrait réserver de nouvelles surprises et le premier débat télévisé entre les candidats se déroulera le 20 mars. Toute montée de Marine Le Pen dans les sondages risque d'inquiéter les investisseurs internationaux qui seraient alors prompts à sortir des marchés actions et obligataires français.

Outre-Manche, l'article 50 du Traité de Lisbonne doit être activé au cours du mois, permettant au Royaume-Uni de lancer officiellement la procédure de « divorce » avec l'Union Européenne. Les négociations entre les deux parties pourront alors débiter. Alors que les marchés financiers ont l'impression que cette sortie de l'UE est un non-événement, les premiers effets néfastes du Brexit pourraient les impacter.

Plusieurs échéances sont également à signaler d'un point de vue monétaire.

La réunion de la BCE le 9 mars ne devrait pas réserver de surprises. Malgré la nette hausse du taux d'inflation (que nous jugeons temporaire, cf. notre point hebdomadaire du 17 février), la banque centrale européenne va conserver une approche extrêmement accommodante.

Outre-Atlantique, la réunion de la Fed le 15 mars pourrait s'avérer plus problématique pour les marchés financiers. Alors que les analystes anticipaient en début d'année 2 hausses de taux pour 2017, la Fed risque d'afficher une posture plus restrictive. Une hausse des taux dès cette réunion monétaire nous semble probable, suivie de 2 à 3 autres hausses au cours de l'année. Les marchés financiers, survalorisés suite à 8 années avec des taux directeurs proches de zéro, pourraient alors connaître quelques tensions.

### Variation de l'indice CAC 40 (en vert, échelle de droite) et du prix des obligations françaises à 10 ans (en bleu)

