

STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

Décembre 2017



Benjamin Melman
DIRECTEUR ALLOCATION D'ACTIFS
ET DETTES SOUVERAINES

« Garder quelques munitions »

La reprise mondiale et synchronisée se poursuit, notamment en Europe, même si des signes de modération apparaissent en Chine suite aux mesures de durcissement de la politique monétaire.

► UN ENVIRONNEMENT D'INVESTISSEMENT FAVORABLE

Aux Etats-Unis, les chances d'un plan de relance ont sensiblement augmenté après le vote du Sénat. Il reste encore aux deux chambres (Sénat et Chambre des représentants) à engager un processus de « réconciliation » pour valider cette nouvelle politique fiscale plus expansionniste, particulièrement vis-à-vis des entreprises. Cette avancée politique ne doit pas masquer l'enquête du FBI concernant les liens de l'équipe Trump avec la Russie notamment durant la campagne électorale, agitant le spectre d'une éventuelle procédure d'*impeachment*, qui à nos yeux est plus en mesure de créer de la volatilité de court terme que de changer la donne à moyen terme. Au total, les dernières nouvelles valident un environnement d'investissement favorable, de nature à encourager d'un point de vue fondamental la poursuite du mouvement haussier des actifs risqués.

Nous avons un peu réduit tactiquement le mois dernier notre exposition au risque actions dans l'idée que l'amélioration de l'environnement économique ne supprimait pas le risque de volatilité à court terme et continuons d'investir dans les actifs risqués, mais avec un peu plus de mesure. En effet, la faiblesse de la volatilité avec laquelle s'est nourrie la progression des actifs risqués depuis 18 mois augmente les chances d'un mouvement plus heurté en cas de mauvaise nouvelle. En effet, beaucoup d'investisseurs calibrent le budget de risques de leurs portefeuilles en accordant une importance prépondérante à la volatilité récente. Ceux qui ont embarqué trop de risques nourriront les flux vendeurs dès le prochain accident de marché. Nous préférons donc garder quelques munitions pour pouvoir bénéficier d'un éventuel retour de la volatilité.

► LES OPPORTUNITÉS SE RARÉFIENT SUR LE FRONT OBLIGATAIRE

Nous continuons à privilégier les actions de la zone euro et du Japon afin de profiter de l'accélération économique de ces pays, de valorisations de marchés relativement plus attractives et bénéficiant de banques centrales poursuivant une politique monétaire très expansionniste appelée à se poursuivre durant plusieurs mois. Les actions émergentes, après une progression en dollars de plus de 30% cette année, nous semblent avoir perdu un peu d'attrait du fait du ralentissement économique chinois et de la poursuite du resserrement monétaire américain.

Concernant les obligations, les opportunités sont devenues plus rares au regard de la cherté générale des marchés et de la tendance des banques centrales à durcir leur politique monétaire. Nous conservons une approche défensive quant au risque de durée et, concernant le crédit, nous privilégions les obligations subordonnées financières.

À RETENIR

- Surpondérer les actions de la zone euro et du Japon
- Privilégier les obligations subordonnées financières

	Nos vues pour décembre*	Evolution par rapport au mois passé
ACTIONS	=	→
US	-	→
Europe	+	→
Euro	+	→
Royaume-Uni	=/-	→
Japon	=/+	→
Émergents	-	→
TAUX	-	→
US	-	→
Euro	--	→
Investment Grade	-	→
High Yield	=	→
Dettes émergentes (<i>hard currency</i>)	=	→
Obligations Financières	=/+	→
Monétaire	+	→
DIVERSIFICATION		
Convertibles Euro	=	→
Dollar	=/+	→

*Vues du comité d'investissement sur la classe d'actifs/zone géographique sur une échelle allant de -/- à +/+. Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France). Scores arrêtés au 30/11/2017.

À SUIVRE

- ▶ Prochaine réunion de la Fed : 12 et 13 décembre
- ▶ Prochaine réunion de la BCE : 14 décembre
- ▶ Prochaine réunion de la BoJ : 20 et 21 décembre

Achévé de rédiger le 05/12/2017. Document non contractuel. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Avertissement : Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent le sentiment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie de Edmond de Rothschild Asset Management (France). Tout investissement comporte des risques spécifiques. Principaux risques d'investissement : risque de perte en capital, risque actions, risque de crédit, risque de taux. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque OPCVM et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. À cet effet, il devra prendre connaissance du document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) de chaque OPCVM remis avant toute souscription et disponible gratuitement sur simple demande au siège social de Edmond de Rothschild Asset Management (France) ou sur le site www.edram.fr.

Avertissement spécifique pour la Belgique : cette communication est exclusivement destinée à des investisseurs institutionnels ou professionnels au sens de la loi belge du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Cette communication est en outre exclusivement destinée à des investisseurs autres que des consommateurs au sens de la loi belge du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75401 Paris Cedex 08

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 11 033 769 euros

AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

edram.fr