



# STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

OCTOBRE 2018

L'ENVIRONNEMENT EST SOLIDE MAIS LES RISQUES SONT IGNORÉS

► Nous avons tactiquement réduit le risque actif de nos portefeuilles en revenant à la neutralité sur les marchés d'actions le mois dernier et maintenons pour le moment ce cap. Sans aucun doute, la dynamique économique mondiale reste très favorable, en dépit des quelques inquiétudes concernant le ralentissement chinois.



**BENJAMIN MELMAN**

Directeur allocation d'actifs  
et dettes souveraines

Le plan de relance de Donald Trump offre suffisamment de visibilité sur le dynamisme de l'économie américaine jusqu'à la mi-2019, le ralentissement de l'économie européenne reste sous contrôle, tandis que la Chine privilégie de nouveau les vieilles recettes de relance ciblées du crédit qui améliorent la croissance à court terme au détriment du long terme. Mais l'environnement comporte un certain nombre de fragilités nous invitant à être un peu plus prudent que ce que l'environnement commanderait :

► **Les tractations liées au budget italien** ne font que commencer. Beaucoup de risques sont déjà bien intégrés dans la valorisation des obligations italiennes. Mais rien n'exclut une poursuite de la volatilité.

► **Les négociations sur le Brexit** vont s'intensifier ces prochaines semaines. Depuis plusieurs mois, les marchés sont restés très calmes face à l'incertitude sur le devenir de la relation entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne. Il est ainsi frappant de constater que sur ces derniers mois, la volatilité de la livre face à l'euro était inférieure à celle de la couronne suédoise ou du franc suisse alors que c'est le contraire qui prévaut usuellement. Mais la situation politique devient si complexe au Royaume-Uni qu'il n'est pas certain que les marges de manœuvre de Theresa May soient suffisantes pour trouver un compromis politique acceptable avec l'Union Européenne, qui



## À RETENIR

Une exposition normale  
aux risques de marchés

Maintien de la sous-  
pondération des  
actifs obligataires

► **La liquidité mondiale** n'a pas fini de ralentir. Le bilan de la Fed se retrécit plus rapidement depuis le 1er octobre et la BCE mettra le point final à sa politique de quantitative easing à la fin de l'année. Il est très difficile d'anticiper les effets de ce tarissement. Mais il ne peut être que potentiellement négatif tant les politiques de quantitative easing furent stimulantes pour les marchés.

soit validé par son propre parti, sachant qu'il faudra également qu'il le soit par le Parlement. Il est fort probable que la question du Brexit agite davantage les marchés ces prochaines semaines.

- **La hausse des cours du pétrole** est peut-être un peu trop rapide. Empreinte de risques géo-politiques au Moyen Orient n'étant pas appelés à s'estomper rapidement, elle pourrait finir par inquiéter dans la mesure où elle tend en général à peser sur la croissance mondiale mais aussi à générer des effets inattendus.

Depuis le début de l'année, sur les marchés obligataires, on observe globalement une remontée du niveau général des taux d'intérêts ainsi qu'un écartement des spreads. Le manque d'attrait que comportait la classe d'actifs tend à s'estomper un peu mais nous demeurons encore sous-investis pour le moment.

	NOS VUES POUR OCTOBRE*	ÉVOLUTION PAR RAPPORT AU MOIS PASSÉ
<b>ACTIONS</b>	=	→
US	=	→
Europe	=	→
Euro	=	→
Royaume-Uni	=	→
Japon	=	→
Émergents	=/-	→
<b>TAUX</b>	-	→
US	=	→
Euro	-	→
Investment Grade	-	→
High Yield	=	→
Monétaire	=/+	→
<b>DIVERSIFICATION</b>		
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 06/10/2018.



## À SUIVRE

Prochaine réunion de la BCE : 25 octobre

Décision de S&P sur la note souveraine de l'Italie : 26 octobre

Prochaine réunion de la BoJ : 30 et 31 octobre

Prochaine réunion de la Fed : 18 et 19 décembre

Achévé de rédiger le 06/10/2018. 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](http://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  
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

[www.edram.fr](http://www.edram.fr)