



# STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

MARS 2019

## LE REBOND BOURSIER POURRAIT S'ESOUFFLER



**BENJAMIN MELMAN**

CIO allocation d'actifs et dettes  
souveraines

► Le rebond des actifs risqués s'est poursuivi en février sans grande conviction de la part des investisseurs, au regard de la modestie des flux vers les marchés d'actions depuis le 1er janvier. Il faut dire qu'au-delà du retour à la neutralité des banques centrales dès le début d'année, les fondamentaux n'ont pas sensiblement évolué depuis le quatrième trimestre 2018, caractérisé par le krach des marchés.

### APAISEMENT DES CRAINTES ENTOURANT LA LIQUIDITÉ

Comme nous l'avons déjà indiqué dans cette publication, nous sommes convaincus du rôle joué par les banques centrales dans le plongeon boursier et notamment l'impact lié à la contraction rapide de la croissance de la liquidité mondiale (imputable à la politique restrictive des bilans de la Fed et de la BCE). L'annonce de la fin prochaine du *quantitative tightening* de la Fed, mais aussi l'éventualité d'une nouvelle salve de prêts à long terme (TLTRO) de la part de la BCE à destination des banques de la zone euro cette année évacue donc une crainte significative concernant la liquidité. Ensuite, la conviction des investisseurs que la Réserve Fédérale a achevé son cycle de hausse de taux et que la BCE est encore très loin de son premier resserrement monétaire rassurent également. Autrement dit, le rebond des marchés est justifié et le risque semble ponctuellement plus faible.

### LES RISQUES PERDURENT

Pour autant, même si l'économie américaine s'affiche assez robuste en ce début d'année et que quelques signes précurseurs du côté du crédit à l'économie et de l'investissement en infrastructures laissent espérer un redémarrage progressif de l'économie chinoise (ce qui matérialiserait notre scénario économique), le contexte fondamental manque pour l'heure de direction et n'est pas de nature à nourrir une poursuite très puissante du rebond boursier.

Quelques risques perdurent tandis que les valorisations se sont désormais normalisées. Les investisseurs, très pessimistes jusqu'à présent quant à l'issue des négociations commerciales, sont devenus bien optimistes, suite aux propos encourageants des dirigeants américains et chinois dont l'intérêt évident de part et d'autre est de trouver une solution. Mais ne négligeons pas la complexité des enjeux, de même que la possibilité d'un accord à minima qui ne solderait pas l'ensemble des différends.



#### À RETENIR

Réduction de l'exposition  
aux actions émergentes

Remontée du poids des  
obligations émergentes

Légère augmentation  
du niveau d'exposition  
au dollar

## IL N'Y A PLUS DE RAISONS DE RESTER SURPONDÉRÉS EN ACTIONS

Il est probable que les prochaines semaines soient un peu plus hésitantes et à ce titre, nous ne voyons plus de raisons de rester surpondérés en actions. Nous réduisons notre exposition sur les actions émergentes, qui ont déjà bénéficié d'un retour significatif de flux des investisseurs au point que nous nous demandons si elles ne sont pas devenues trop consensuelles. Et nous remontons le poids des obligations émergentes qui doivent pouvoir continuer de bénéficier de la neutralité bienveillante de la Réserve Fédérale.

Nous restons sous-exposés sur le dollar mais remontons légèrement le niveau d'exposition. Le billet vert est resté assez stable face aux grandes devises alors qu'il avait de bonnes raisons de baisser suite au changement de politique monétaire de la Fed. Vu que cet assouplissement monétaire est désormais intégré par les investisseurs, les facteurs baissiers sur le dollar s'en trouvent allégés.



### À SUIVRE

Prochaine réunion de la BCE : 7 mars

Prochaine réunion de la BoJ : 14 et 15 mars

Prochaine réunion de la Fed : 19 et 20 mars

### NOS VUES POUR MARS\* ÉVOLUTION PAR RAPPORT AU MOIS PASSÉ

	NOS VUES POUR MARS*	ÉVOLUTION PAR RAPPORT AU MOIS PASSÉ
<b>ACTIONS</b>	=	→
US	=	→
Europe	=	→
Eurozone	=	→
Royaume-Uni	=	→
Japon	=	→
Émergents	=	↓
<b>TAUX</b>	-	→
US	=	→
Euro	-	→
Investment Grade	-	→
High Yield	=	→
Marchés émergents	=/+	↑
<b>DIVERSIFICATION</b>		
Convertibles Euro	=	→
Dollar	=/-	↑
<b>MONÉTAIRE</b>	+	=

\*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 01/03/2019.

Achévé de rédiger le 04/03/2019. 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)