



FLASH MARCHÉS : LE NASDAQ A BATTU UN NOUVEAU RECORD

LE 30 DECEMBRE 2016

Sur les marchés

Semaine écourtée avec la plupart des marchés fermés le 26 décembre. Les volumes échangés en fin d'année sont traditionnellement faibles. Les actions européennes ont peu évolué sur la période. Aux Etats-Unis, un nouveau plus haut historique a été atteint par le Nasdaq au cours de la semaine et le Dow Jones a buté sur la barre des 20 000 points. Les actions japonaises ont connu une forte baisse jeudi, amplifiant la correction des actions américaines et entraînés aussi par le plongeon de Toshiba en raison de ses problèmes comptables. La hausse du pétrole a permis aux actions des pays émergents de rebondir ces derniers jours.

Du côté des statistiques économiques, les indicateurs de confiance du consommateur et d'activité ont continué à être meilleurs qu'attendu aux Etats-Unis. Il y a eu peu de publications en Europe : la situation sur le chômage en France est en voie d'amélioration et la confiance du consommateur italien se redresse. Concernant les taux gouvernementaux, la baisse entamée mi-décembre s'est poursuivie ces derniers jours après la forte hausse qu'ils ont connue depuis fin septembre. Le taux à 10 ans allemand est ainsi repassé sous les 0,20%, proche de son niveau de début novembre.

Compte tenu de la meilleure visibilité sur la politique monétaire de la zone euro depuis la dernière réunion de la BCE et d'une probable amélioration de la croissance nominale favorable aux entreprises, nous restons investis sur les actions européennes. Aux Etats-Unis, le retournement attendu sur les marges des entreprises américaines s'éloigne quelque peu en raison des possibles réformes à venir, notamment fiscales. Ainsi, l'investissement sur les valeurs américaines plutôt domestiques nous semble aussi intéressant. Notre allocation sur les obligations se fait plutôt en faveur des obligations d'entreprises et financières. Compte-tenu de la hausse des taux gouvernementaux, nous avons une vue neutre sur la duration aux Etats-Unis, et légèrement positive en zone euro grâce au soutien de la BCE.

▶ ACTIONS EUROPEENNES

Les marchés européens terminent l'année sans grand élan dans de faibles volumes. Les secteurs des matières premières et de l'énergie restent bien orientés, le cours du baril progressant à nouveau sur la semaine, face à un secteur bancaire et un secteur de l'automobile qui s'affichent toujours en repli dans un contexte de poursuite de la baisse des taux longs.

Du côté des valeurs, **Banca Monte dei Paschi di Siena** n'est pas parvenue à réunir les cinq milliards d'euros nécessaires à sa recapitalisation, et devra donc faire appel à l'Etat italien. **Airbus** a signé un contrat avec l'Iran portant sur 100 avions (A320, A330 et A350) pour environ 18/19 milliards de dollars et dans le même temps retarde 12 livraisons d'A380, notamment à destination d'Emirates, à la suite de problèmes de moteurs, sans impact significativement négatif pour le groupe.



Total renforce son exposition au Brésil grâce à la signature d'un accord avec **Petrobras**, lui donnant notamment accès à deux champs brésiliens et à d'autres actifs. **Nokia** est en conflit avec **Apple** concernant le paiement de redevances de ses brevets, que ce dernier lui refuse.

Les opérations de M&A restent un soutien fort au marché. **NN Group** va racheter **Delta Lloyd** pour 2,5 milliards d'euros. **Vivendi** a poursuivi sa montée au capital de **Mediaset** pour atteindre désormais 28,8% du capital et 29,9% des droits de vote. **Air France** finalise la cession de 49,99% du capital de **Servair** à **Gate Group** et poursuit ainsi son recentrage sur ses métiers de base. Enfin, nous restons dans l'attente d'une opération entre **Actelion** et **Johnson & Johnson** qui ont annoncé leurs « négociations exclusives » concernant une « transaction stratégique » sans donner plus de détail.

▶ ACTIONS AMERICAINES

Semaine calme sur les marchés américains. Le S&P recule légèrement avec un faible volume. L'indice de confiance de l'université du Michigan ressort à 98,2 pour décembre et atteint son plus haut niveau depuis janvier 2004. Cette hausse est due principalement aux anticipations de mise en œuvre d'une politique fiscale avantageuse par le président élu Donald Trump. Elle pourrait aboutir à la création de nombreux emplois sur le sol américain, en dépit de l'incertitude entourant la politique conduite en matière de commerce international.

Par ailleurs, le secteur manufacturier a bénéficié d'une hausse des commandes ainsi que d'un renforcement des livraisons. Ainsi, le *Dallas Fed Manufacturing Activity Index* ressort en hausse de +5,3 points d'un mois sur l'autre. En outre, le taux moyen à trente ans ressort à 4,3% contre 3,59% avant les élections, expliquant notamment la baisse de 2,5% des promesses de ventes de maisons. L'économie américaine reste solide et continue de s'améliorer.

Le *Federal Trade Commission* a donné son accord pour le rachat de **St.Jude Medical** par **Abbott Laboratories** pour un montant annoncé à 25

milliards de dollars. Cette acquisition favorise la capacité de la société de concurrencer d'autres laboratoires comme Medtronic ou Boston Scientific. **Qualcomm** renforce ses positions et sa présence sur le marché chinois à la suite de l'annonce d'un partenariat avec **Gionee Communication** dans le développement de nouveaux produits 3G WCDMA, CDMA2000 et 4G LTE.

Dans un marché stable, les *utilities* et le *real estate* affichent une performance positive ; les financières, l'énergie et les valeurs industrielles sous-performent l'indice S&P (-0,64%).

▶ ACTIONS JAPONAISES

Après s'être hissé à son plus haut niveau de l'année la semaine précédente, le marché actions japonais a cédé du terrain. Le vent d'optimisme a marqué une pause et l'indice TOPIX a ainsi clôturé cette semaine sur une baisse de 1,6%. Les investisseurs ont en effet redoublé de prudence à la veille des longs congés du nouvel an au Japon et suite à la lourde chute du cours de l'action Toshiba. Toutefois, du point de vue macroéconomique, l'économie a montré des signes positifs sur les fronts des ventes au détail et de la production industrielle en novembre, lesquels ont ainsi permis une poursuite du rebond du volume des exportations.

Au cours de la semaine, les secteurs des instruments de précision et des autres produits ont progressé de près de 1,1%, tandis que le secteur des produits en caoutchouc s'est pour sa part replié de 3,8%.

Nintendo, l'éditeur des jeux vidéo Super Mario et Pokémon GO, a enregistré une hausse de 3,4% après avoir annoncé son intention de lancer trois jeux pour smartphones en 2017.

Le cours de l'action de **Toshiba** s'est effondré et a perdu jusqu'à 42% à la suite de l'annonce d'une possible dépréciation d'actifs considérable d'environ 500 milliards de yens (4,3 milliards de dollars) sur la valeur de sa filiale nucléaire américaine, **Westinghouse Electric**.



▶ MARCHES EMERGENTS

Cette semaine, la remontée des marchés émergents s'est poursuivie, soutenue par un mouvement haussier des actions internationales et l'augmentation des prix des matières premières. Ces dernières ont bénéficié des signes d'une croissance mondiale plus forte, le cuivre ayant gagné environ 20% et le minerai de fer 170% en 2016.

En **Chine**, la croissance des profits industriels a continué de s'améliorer pour atteindre 14,5% en glissement annuel, après un bond de 4,7% en novembre. Résultat, elle s'élève à 9,4% depuis le début de l'année, soit une amélioration de 0,8% par rapport à octobre. Cette hausse est essentiellement due à l'augmentation des prix (l'indice des prix à la production a fait un bond de 3,3% en novembre), ainsi qu'à une base de comparaison faible, compte tenu de la baisse constante des profits sur l'ensemble de l'année 2015.

Au **Brésil**, le président Michel Temer a annoncé une série de mesures destinées à relancer l'économie, notamment un renforcement des lois sur les conventions collectives, la possibilité pour les travailleurs d'accéder plus tôt à leurs fonds d'indemnisation et une baisse des taux d'intérêt sur les cartes de crédit.

▶ MATIERES PREMIERES

Les prix du **pétrole** ont continué leur progression pendant la dernière quinzaine de décembre. Le Brent s'échange à plus de 55 dollars le baril pour atteindre son plus haut niveau de l'année alors que le programme de réduction de production de l'OPEP devrait entrer en vigueur au 1er janvier 2017. Sur l'année, les prix du pétrole ont fortement rebondi (+55% pour le Brent), catalysés par la baisse de la production américaine au premier semestre et par l'intervention historique de l'OPEP et des membres non-OPEP au second semestre. Nous pensons que les prix devraient se situer dans la plage des 50-60 dollars le baril sur les premiers mois de l'année, dans l'attente

des premiers rapports des agences faisant état des niveaux de productions.

Pour voir le pétrole franchir le plafond des 60 dollars le baril, le marché doit s'assurer au préalable que les pays participants à cet accord respectent bien leurs engagements en matière de baisse de production. Selon la compagnie publique libyenne (NOC), la production nationale aurait atteint 625.000 barils par jour (+45.000 barils par jour par rapport au dernier communiqué) et devrait continuer de croître (+270.000 barils par jour) avec le redémarrage des champs El Sharara & El Feel.

En décembre, le nombre de foreuses en activité dans le pétrole aux Etats-Unis a progressé de 49 rigs soit un total de 523. Il s'agit de la plus forte progression mensuelle depuis mars 2014. L'activité devrait continuer à progresser, principalement dans le bassin du Permian qui présente les coûts de production les plus faibles. La production américaine a baissé sur la quinzaine pour atteindre les 8,8 millions de barils par jour selon le département de l'Energie et porter la baisse à -5% sur l'année 2016.

La production de pétrole chinoise continue de décliner (-9% sur novembre) ce qui porte la baisse à -300.000 barils par jour (-7%) depuis le début de l'année, équivalant à l'engagement de la Russie dans l'accord OPEP/non-OPEP.

La période festive a été marquée par une correction des métaux industriels (à l'exception du **minerai de fer**), le **nickel** et le **zinc** corrigeant de plus de 7 et 4% respectivement alors que les stocks sont à des plus bas historique en cet fin d'année (aluminium, zinc, étain...).

Les métaux précieux ont bénéficié du retournement du dollar, l'**or** repassant au-dessus de 1150 dollars l'once. Les banques centrales ont acheté 33 tonnes d'or en novembre selon les données du FMI, principalement la Russie (32 tonnes). En 2016, les achats nets s'élèvent à 220 tonnes (+200 tonnes pour la banque centrale russe, +80 tonnes pour la Chine et potentiellement une baisse de -84 tonnes pour le Venezuela).



▶ DETTES D'ENTREPRISES

CREDIT

Les marchés de crédit terminent l'année 2016 de façon très résiliente avec un indice Xover à 290 et un indice Main à 72. Ils sont essentiellement tournés vers l'actualité bancaire européenne. L'échec du plan de recapitalisation privée de **Monte Paschi** a été officialisé avec l'annonce d'un sauvetage par l'Etat italien sous la forme d'une recapitalisation préventive et de garanties de liquidité. Ce plan implique un mécanisme de partage des pertes pour les créanciers avec cependant un mécanisme de compensation pour les porteurs particuliers. Ce plan reste sujet à l'approbation de la BCE (qui a augmenté le besoin de recapitalisation de 5,5 à 8,8 milliards d'euros) et surtout du Commissaire à la concurrence au titre des Aides d'Etats. Même s'il reste des zones d'incertitude, nous approchons sans doute d'une solution crédible pour le secteur bancaire italien.

Par ailleurs, **Deutsche Bank** (et **Crédit Suisse**) est parvenue à un accord avec le DoJ (*United States Department of Justice*) concernant son litige sur les RMBS, avec un montant réduit de moitié par rapport au niveau initial de 14 milliards de dollars, et surtout une proportion d'amende en numéraire nettement inférieure à ce qui était craint. Le risque systémique que DB faisait peser se réduit ainsi fortement avant même la fin de 2016.

CONVERTIBLES

Les obligations convertibles ont clôturé l'année 2016 sur une forte progression au mois de décembre. Elles ont en effet réussi à capturer plus de la moitié de la hausse des marchés actions. Au sein du secteur pétrolier & gazier, **ENI** a annoncé des accords de concession relatifs à deux champs d'exploration en Egypte. **Intercept Pharmaceuticals** a progressé de 5% au cours de la semaine grâce aux spéculations entourant un intérêt de **Novartis**. Le cours de l'action d'**Inmarsat** s'est apprécié à la faveur de la sélection par Eurowings de sa technologie Global Xpress dans le haut débit embarqué pour les avions.

Nyrstar a poursuivi sur sa solide lancée des deux dernières semaines à la faveur de l'annonce de la cession de ses mines El Mochito et Coricancha. Grâce à ces ventes, la société peut ainsi minimiser sa consommation de trésorerie et continuer son programme de désendettement.

Achévé de rédiger le 30/12/2016



AVERTISSEMENT : Document non contractuel. Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) et de ses filiales 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. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment de Edmond de Rothschild Asset Management (France) et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Principaux risques d'investissement : risque lié à l'investissement dans les pays émergents, risque de perte en capital, risque lié à la détention d'obligations convertibles, risque actions, risque de taux, risque de crédit, risque sectoriel. 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

Tél : +33 (0)1 40 17 25 25 - Fax : +33 (0)1 40 17 24 42

www.edram.fr