

STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

Janvier 2017



Benjamin Melman
DIRECTEUR ALLOCATION D'ACTIFS
ET DETTES SOUVERAINES

« La surpondération actions est de mise en ce début d'année »

Le mouvement de reflation sur les marchés initié dès l'élection de Donald Trump s'est poursuivi en décembre, avec ce mois-ci un rattrapage notable des actions européennes, ayant significativement sous-performé en novembre. Ce mouvement sur les actions européennes n'a pas été contrarié par le résultat négatif au référendum italien : il avait été précédemment largement anticipé par les investisseurs.

D'une façon générale, il nous semble qu'au-delà des espoirs de relance aux États-Unis, liés au changement politique, les données économiques mettaient en lumière, avant même l'élection, une amélioration de la situation économique mondiale largement confirmée depuis.

Ainsi, l'indice de surprise économique de Citi pour les principales économies de la planète retrouve des plus hauts historiques et permet de nourrir des espoirs de reprise mondiale pour ces prochains mois.

► ACTIONS : LE RATTRAPAGE VA SE POURSUIVRE

Dans un contexte où les marchés intègrent déjà une amélioration sensible de la conjoncture, nous reconduisons notre légère surpondération des actions que nous répartissons entre l'Europe et les États-Unis. Dans ces deux zones, en dépit de la surperformance récente des valeurs cycliques, des financières et du style *value*, le rattrapage n'est pas encore terminé comme en attestent leurs valorisations relatives. Nous anticipons donc une poursuite de ce mouvement.

INDICE DE SURPRISE ÉCONOMIQUE DE CITI – PRINCIPALES ÉCONOMIES



Source: Bloomberg

À RETENIR

- Légère surpondération des actions
- Privilégier les obligations à haut rendement et les subordonnées financières
- Score neutre pour le dollar

Du côté des secteurs défensifs, nous privilégions la santé (notamment la biotechnologie et les mutuelles), qui a souffert dans un premier temps de la perspective d'une réforme plus restrictive du secteur (avec le risque de l'élection d'Hillary Clinton) puis de la grande rotation vers les secteurs cycliques après l'élection de Donald Trump. Ce secteur offre une décote significative alors même que les perspectives de croissance demeurent supérieures à celles du marché. Enfin, on devrait assister à un retour des opérations financières dans ce secteur. Ainsi, et notamment pour le marché américain, nous privilégions une approche en termes de styles et de secteurs, grâce à laquelle nous détectons des opportunités.

En Europe, il est intéressant de constater que les investisseurs étrangers demeurent très prudents sur la zone, les flux restant vendeurs, probablement du fait de l'agenda politique européen chargé en 2017. Cette prudence offre des opportunités : sauf si le risque politique devait déraiser cette année, le marché européen doit sans aucun doute pouvoir mieux bénéficier de la reprise mondiale et de la progression du dollar, dans un contexte où la BCE restera très accommodante.

» INVESTISSEMENTS OBLIGATAIRES : SURPONDÉRER L'EUROPE

Au sein de nos investissements obligataires, nous continuons à privilégier le Vieux Continent. La clarification de la BCE lors de son dernier comité de politique monétaire offre une bonne visibilité sur l'action accommodante de la banque centrale pour de nombreux mois et nous invite à réaffirmer la surpondération de l'Europe.

Nous privilégions les obligations à haut rendement et les subordonnées financières, les premières étant en mesure de profiter de la qualité des fondamentaux des entreprises et de la conjoncture européenne. Quant aux secondes, elles devraient bénéficier de leur capacité à délivrer du rendement à l'heure où les craintes qui avaient pénalisé tout le secteur, comme en Italie ou en Allemagne, paraissent s'atténuer ou même s'éteindre. Les risques nous semblant plus symétriques sur le marché obligataire américain, nous avons déjà mis un terme à la sous-pondération des obligations gouvernementales américaines le mois dernier.

Achévé de rédiger le 03/01/2017. 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.

Enfin, nous reconduisons la neutralité sur l'exposition en dollar après avoir pris des profits le mois dernier pour des raisons de construction de portefeuille. En effet, après son envolée, le dollar souffrirait de toute déception liée à la reflation américaine en cours, comme les marchés actions. Or, nous surpondérons déjà les actions dans nos portefeuilles.

	Nos vues pour janvier*	Evolution par rapport au mois passé
ACTIONS	=/+	→
US	=/+	↑
Europe	=/+	→
Euro	=/+	→
Royaume-Uni	=	→
Japon	=/+	→
Émergents	=	↓
TAUX	=/-	→
US	=	→
Euro	=/+	→
Investment Grade	=/+	→
High Yield	=/+	→
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 03/01/2017.

À SUIVRE

- » **Prochaine réunion de la BCE : 19 janvier**
- » **Cérémonie d'investiture de Donald Trump : 20 janvier**
- » **Prochaine réunion de la BoJ : 30 et 31 janvier**
- » **Prochaine réunion de la Fed : 31 janvier et 1^{er} février**

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

fr.edram.com