

STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

Novembre 2016



Benjamin Melman
DIRECTEUR ALLOCATION D'ACTIFS
ET DETTES SOUVERAINES

« Nous maintenons notre allocation d'actifs en faveur des actifs risqués »

Les marchés financiers sont focalisés depuis une dizaine de jours sur l'issue des résultats des élections américaines, les derniers sondages nourrissant l'incertitude. Si les marchés préféreraient l'élection de Mme Clinton, une victoire démocrate au Congrès, qui lui donnerait les pleins pouvoirs, serait cependant perçue comme négative, notamment pour les secteurs de la santé et de la finance.

A contrario, si une victoire de Mr Trump aurait un effet clairement négatif pour les actifs risqués (par manque de visibilité aussi bien en termes d'évolution domestique que de géopolitique), une absence de majorité républicaine au Congrès permettrait de relativiser les craintes entourant le programme du candidat. Ce contexte nous a conduit à utiliser de façon tactique des dérivés pour protéger les portefeuilles de l'aléa électoral.

► LES ATTENTES BÉNÉFICIAIRES COMMENCENT À SE STABILISER

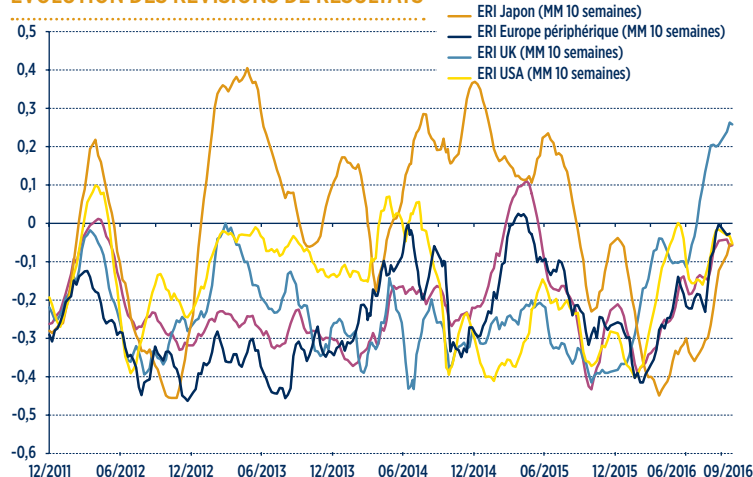
Nous maintenons notre allocation d'actifs en faveur des actifs risqués, surpondérant les actions (européennes, mais aussi émergentes et japonaises dans une moindre mesure) pour trois principales raisons :

- L'environnement macro-économique est plus porteur. D'une façon générale, la croissance mondiale est un peu plus vigoureuse au regard des enquêtes et surtout mieux synchronisée. La politique reflationniste chinoise porte ses fruits bien au-delà de l'Empire du milieu et joue donc un rôle indéniable dans cette resynchronisation mondiale. Néanmoins, le rebond conjoncturel chinois est tout sauf stable parce qu'à crédit et avec des marchés immobiliers à nouveau très spéculatifs dans les villes les mieux établies. S'il faut donc l'observer avec une certaine

méfiance, il faut également à plus court terme prendre acte du rebond en cours.

- Par ailleurs, les attentes bénéficiaires des analystes, après une phase de dégradation, commencent à se stabiliser, comme l'indique le graphique ci-contre.

ÉVOLUTION DES RÉVISIONS DE RÉSULTATS



Source : Citigroup/Bloomberg

À RETENIR

- Surpondération des actions européennes
- Surpondération des actions émergentes et japonaises dans une moindre mesure
- Sous-pondération des obligations américaines

- Enfin, les marchés actions ont déjà en partie intégré l'augmentation du risque dans l'attente des élections américaines, le S&P ayant connu plus de 10 séances de baisse consécutive.

» INTERROGATIONS CROISSANTES SUR LE QE

Les emprunts d'Etats ont été sous pression en octobre, notamment en Europe avec une remontée de 25 points de base du taux 10 ans allemand, les pressions déflationnistes mondiales s'estompant sous l'effet de l'amélioration chinoise mais aussi des effets de base plus favorables sur l'inflation.

Les doutes sur la pérennité du quantitative easing de la BCE pèsent également. Certaines rumeurs de marché ont été à l'origine de ces nouvelles réflexions. Nous restons sceptiques quant à la proximité d'un tapering de la BCE. L'inflation reste faible et la reprise est loin d'être uniforme en zone euro. Pour autant, les tensions récentes des taux souverains ne nous invitent pas à revoir notre gestion de la sensibilité (assez prudente), en concentrant la sous-pondération sur les obligations américaines, car elles sont insuffisantes.

À SUIVRE

- » **Prochaine réunion de la BCE : 8 décembre**
- » **Prochaine réunion de la Fed : 13 et 14 décembre**
- » **Prochaine réunion de la BoJ : 19 et 20 décembre**
- » **Référendum italien : 4 décembre**

	Nos vues pour novembre*	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 07/11/2016.

Achevé de rédiger le 07/11/2016. 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

fr.edram.com