

## ***Executive Summary :***

N3D a décidé de consulter régulièrement les opérateurs du marché pour comprendre leur allocation stratégique et tactique et appréhender leur évolution.

En outre, à chaque observatoire de l'allocation, nous posons à nos interlocuteurs une question d'actualité.

## **A retenir ce mois-ci :**

- **Le contexte géopolitique est la principale inquiétude**
- **Les résultats des entreprises européennes sont annoncés à la hausse pour 2017**
- **Les opérateurs surpondèrent les actions de la zone euro**

**Question du mois : *Sur 2017, quel évènement (macro, éco, géopolitique...) vous inquiète le plus et lequel vous rend confiant ?***

- **Ce qui inquiète le plus :**

**En première position : les modalités de mise en œuvre du Brexit** et les conséquences de **l'arrivée de Donald Trump** à la présidence américaine inquiètent, à égalité, les opérateurs interrogés.

**Le Brexit** est source de volatilité sur les marchés.

En effet pour Russell Investments: « *le déclenchement de l'article 50 du Traité de Lisbonne et les premières négociations sur le Brexit pourraient générer de la tension sur les marchés des devises, obligataires et actions en cas de Brexit dur.* »

Amundi se montre d'avantage sceptique : « *il est actuellement difficile (...) d'être certain que le Brexit va vraiment arriver. L'absence de plan B de la part des Britanniques, l'absence de discussions entre le RU et les pays de l'UE, (...) rendent la situation plutôt confuse.* »

**L'arrivée de Donald Trump** emporte également **son lot d'incertitudes** de par le manque de visibilité des mesures qui seront mises en œuvre et leurs impacts.

**En deuxième position** les **élections européennes** inquiètent la majorité des opérateurs. Cependant Lyxor AM se veut plus rassurant que ses confrères. Les élections françaises et néerlandaises inquiètent moins la maison, et le risque de voir sortir Mme Merkel « *n'entraînera pas pour autant une rupture politique majeure* ».

En troisième position, **la situation chinoise**, avec un possible ralentissement et une dévaluation plus importante du Yuan constitue un risque à surveiller.

- **Ce qui rassure :**

Les opérateurs interrogés sont, pour 2017, majoritairement confiants sur **les résultats des entreprises**.

Notamment pour les sociétés européennes : Russell Investments anticipe « *une croissance de 8 à 10% des résultats en raison de l'action de repentification des taux de la BCE favorable aux établissements financiers ainsi que la récente faiblesse de l'euro également favorable aux sociétés exportatrices.* »

Le tout dans un contexte de retour modéré de l'inflation et d'une croissance mondiale stable.

**En résumé :**

- Prudence face aux suites du Brexit et aux mesures qui seront mises en place par Donald Trump.
- Prudence également au regard des échéances électorales européennes qui posent la question de la future gouvernance de l'UE.
- Un contexte général macroéconomique qui profitera aux entreprises en 2017.

### Allocation stratégique à 3 ans

La majorité des sociétés participantes détermine leur allocation stratégique selon trois profils de risque : PRUDENT, EQUILIBRE, DYNAMIQUE.

Notons que pour un même profil, l'allocation par classe d'actifs peut quasiment varier du simple au double d'une maison à l'autre.

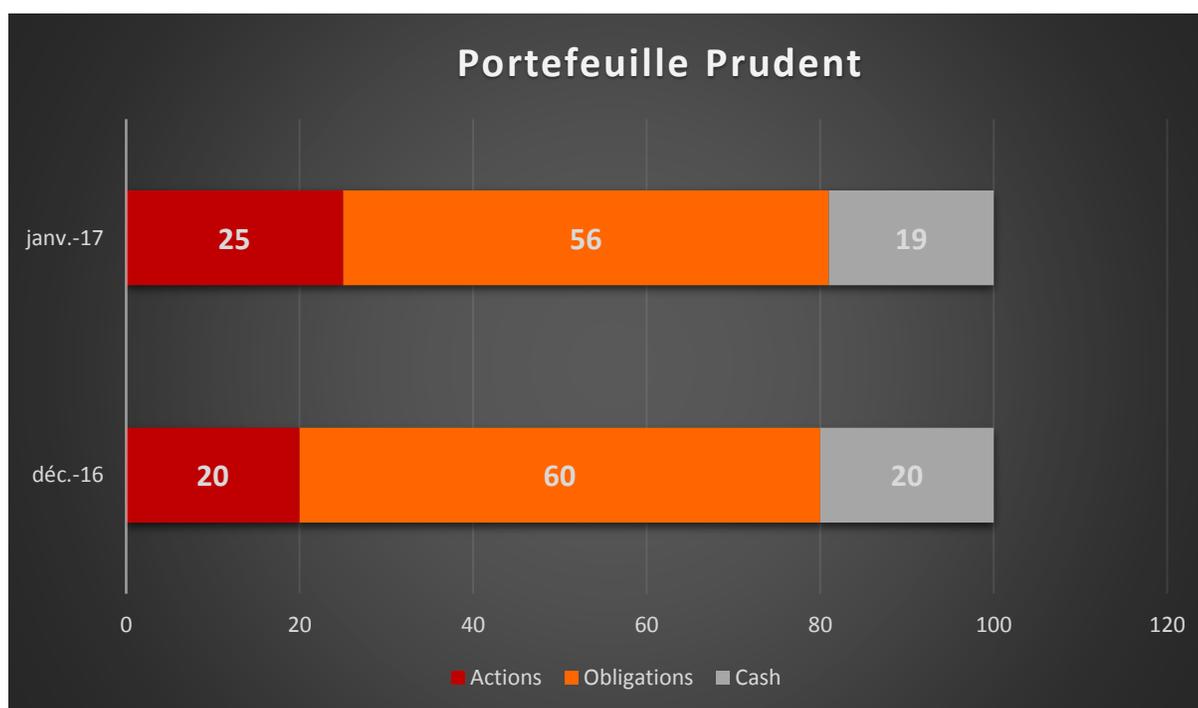
En ce qui concerne **le profil prudent** :

La part Actions varie, selon les opérateurs, de 18% à 35%.

La part Obligations varie de 45% à 77%.

La part Cash varie de 0% à 31%.

Depuis décembre 2016, **l'allocation moyenne prudente** a évolué ainsi :



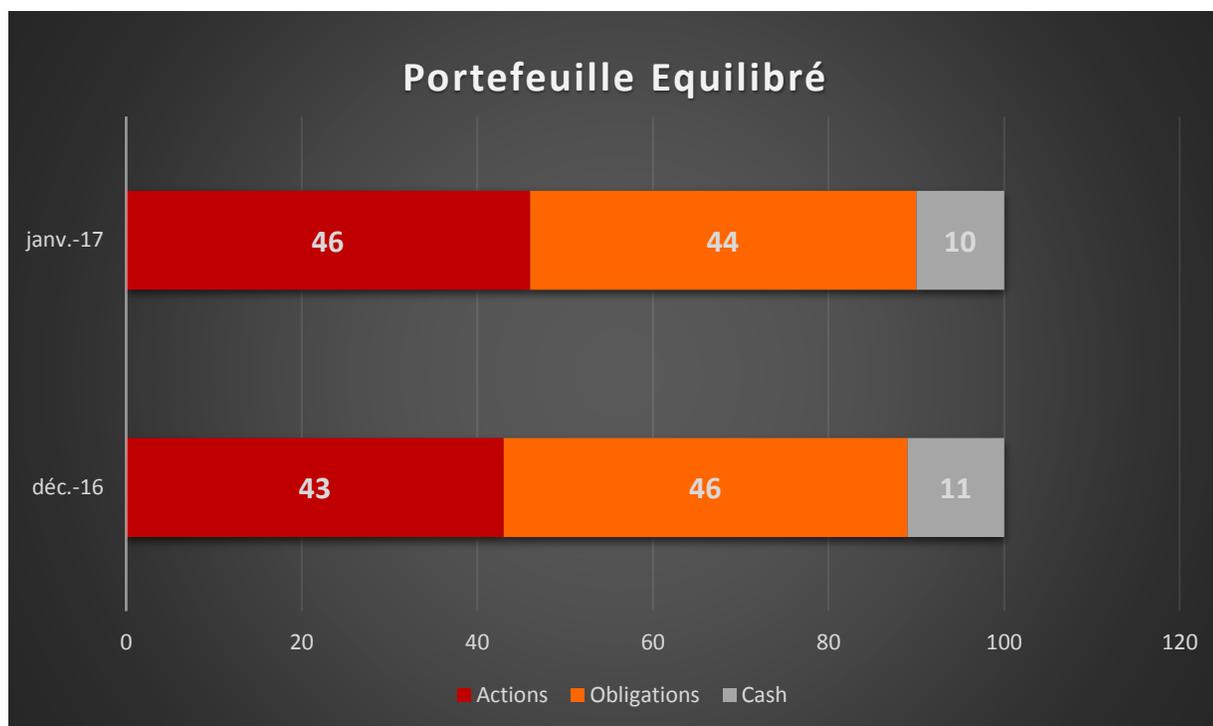
En ce qui concerne le **profil équilibré** :

La part Actions varie, selon les opérateurs, de 38% à 51%.

La part Obligations de 37% à 52%.

La part de Cash de 0% à 19%.

Depuis décembre 2016, **l'allocation moyenne équilibrée** a évolué ainsi :



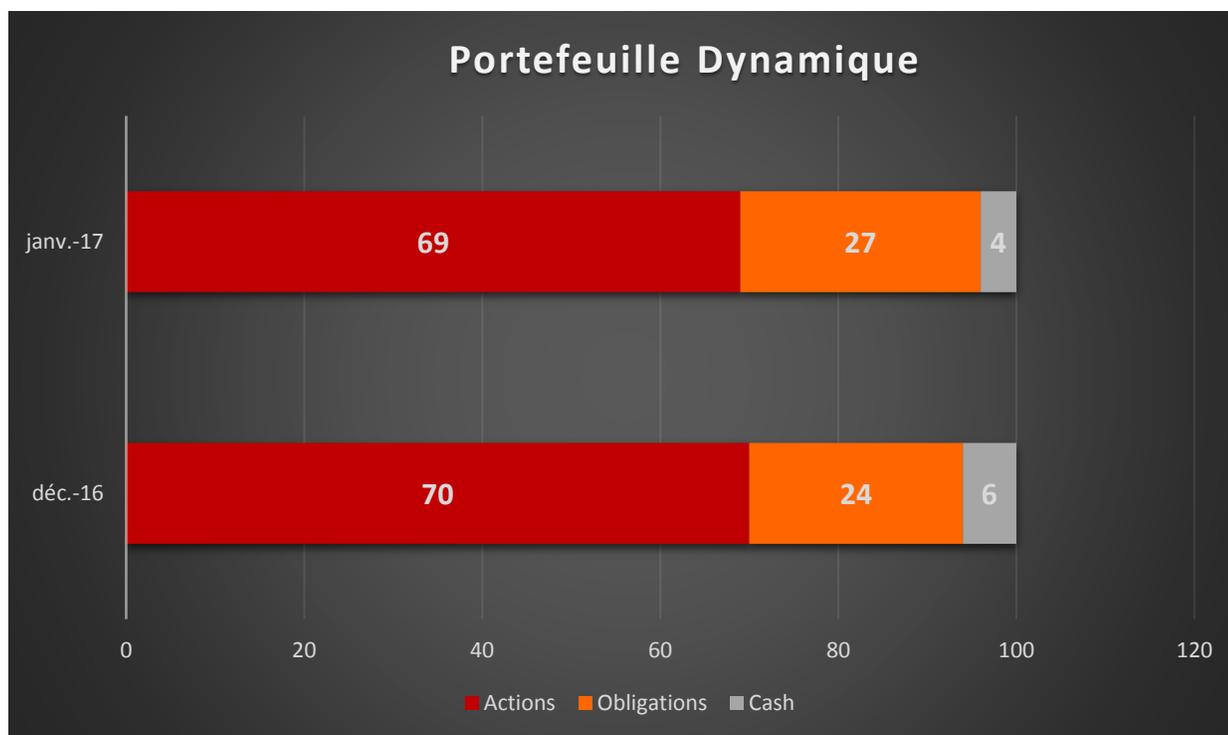
Enfin, pour **le profil dynamique** :

La part Actions varie, selon les opérateurs, de 60% à 75%.

La part Obligations de 16% à 37%.

La part de Cash de 0% à 6%.

Depuis décembre 2016, **l'allocation moyenne dynamique** a évolué ainsi :



### Allocation stratégique à 3 ans

#### Remarque n°1 :

Depuis décembre 2016, on note que sur les profils prudents et équilibrés la part Obligations diminue au bénéfice de la classe Actions.

#### Remarque n°2 :

Tout comme le mois dernier, certaines maisons, à l'instar de DNCA ou Stamina AM, sortent de ces structures de portefeuilles types avec des positions structurellement plus offensives, y compris sur les profils prudents.

Toutefois, ce mois-ci Stamina AM a modifié son allocation en augmentant la part Obligations dans deux de ses profils, prudent et équilibré, et en diminuant la part Cash. La part Actions reste quant à elle inchangée.

Exemple : au sein du portefeuille équilibré la part Obligations est pour le mois de janvier 2017 de 40% et la part Cash de 0%, contre respectivement 25% et 15% en décembre 2016.

Notons tout de même que Stamina AM demeure très volontariste : la poche Obligations comporte exclusivement du IG, HY et des émergents mais pas de Govies.

## **Allocations tactiques**

L'allocation tactique est déterminée à court terme, de 3 à 6 mois. Elle illustre dans quelle mesure la maison dévie de son allocation stratégique.

Sur le mois de janvier, deux tendances se dégagent clairement :

- **Une surpondération des actions de la zone euro**

Sur le mois de janvier la majorité des opérateurs interrogés augmente leur position sur cette classe d'actif légèrement (+) voire fortement (++).

Pour THEAM, « *malgré les inquiétudes quant à la construction politique de l'Europe, les valeurs européennes présentent un réel potentiel d'appréciation grâce à des valorisations relativement attractives et des indicateurs macroéconomiques encourageants.* »

Dans ce contexte, les actions françaises bénéficient d'un potentiel identique à celui de la zone euro.

- **Les mouvements obligataires se poursuivent**

Le mois dernier deux grandes tendances se dégagèrent : un allègement des obligations d'Etat et un renforcement des obligations HY.

Ce mois-ci, encore une fois, la quasi-totalité des opérateurs demeure sur le même arbitrage.

Pour Amundi : « *le rebond technique de l'inflation risque de peser à court terme sur les obligations souveraines de qualité. La volatilité risque de demeurer sur les taux.* »

De même, « *le rebond du pétrole redonne de l'air aux petits producteurs américains. Le HY Us en profite. En ce qui concerne le HY Euro, le programme de la BCE continue d'être un facteur de soutien prépondérant.* »

## Sociétés qui participent à notre Observatoire de l'Allocation

