

COMMENTAIRE D'ALLOCATION

Allocation moyen-long terme (6-12 mois)

La croissance mondiale devrait rester correcte et l'impact du référendum britannique concernera essentiellement le Royaume-Uni. La croissance de la zone euro devrait rester bien orientée. La croissance américaine devrait accélérer et celle de l'économie chinoise rester sous contrôle.

Le bas niveau des taux d'intérêt rend un achat d'obligations d'Etat risqué dans un contexte où la normalisation de la politique monétaire américaine n'est pas encore intégrée par les marchés. Même si celle-ci est retardée, elle reste d'actualité.

En revanche, les marchés actions de la zone euro devraient être soutenus par la croissance des résultats, dans un contexte économique porteur où le levier opérationnel des entreprises est important.

Allocation court terme (< 6mois)

La phase de volatilité des marchés actions en début d'année a provoqué des révisions en baisse des prévisions de résultats qui ne nous semblent pas justifiées par l'évolution de la conjoncture économique, laissant ainsi la place à de bonnes surprises. De plus, elle a permis une normalisation des multiples de valorisation. La réaction post-référendum est à la mesure de la surprise des investisseurs mais l'impact sur la capacité bénéficiaire des entreprises devrait rester modéré. Nous restons donc largement surexposés aux actions.

COMMENTAIRE PAR CLASSE D'ACTIFS

Actions

Les marchés actions restent la classe d'actifs dont la valorisation est la plus proche de la normale. Dans ce contexte, il nous semble pertinent de privilégier les marchés où les valorisations sont raisonnables et où le potentiel d'appréciation des résultats est encore présent, à savoir les marchés européens (où les anticipations de croissance des résultats pour cette année paraissent relativement prudente) et japonais.

Obligations convertibles

Comme les actions, elles devraient bénéficier de l'amélioration des résultats des entreprises.

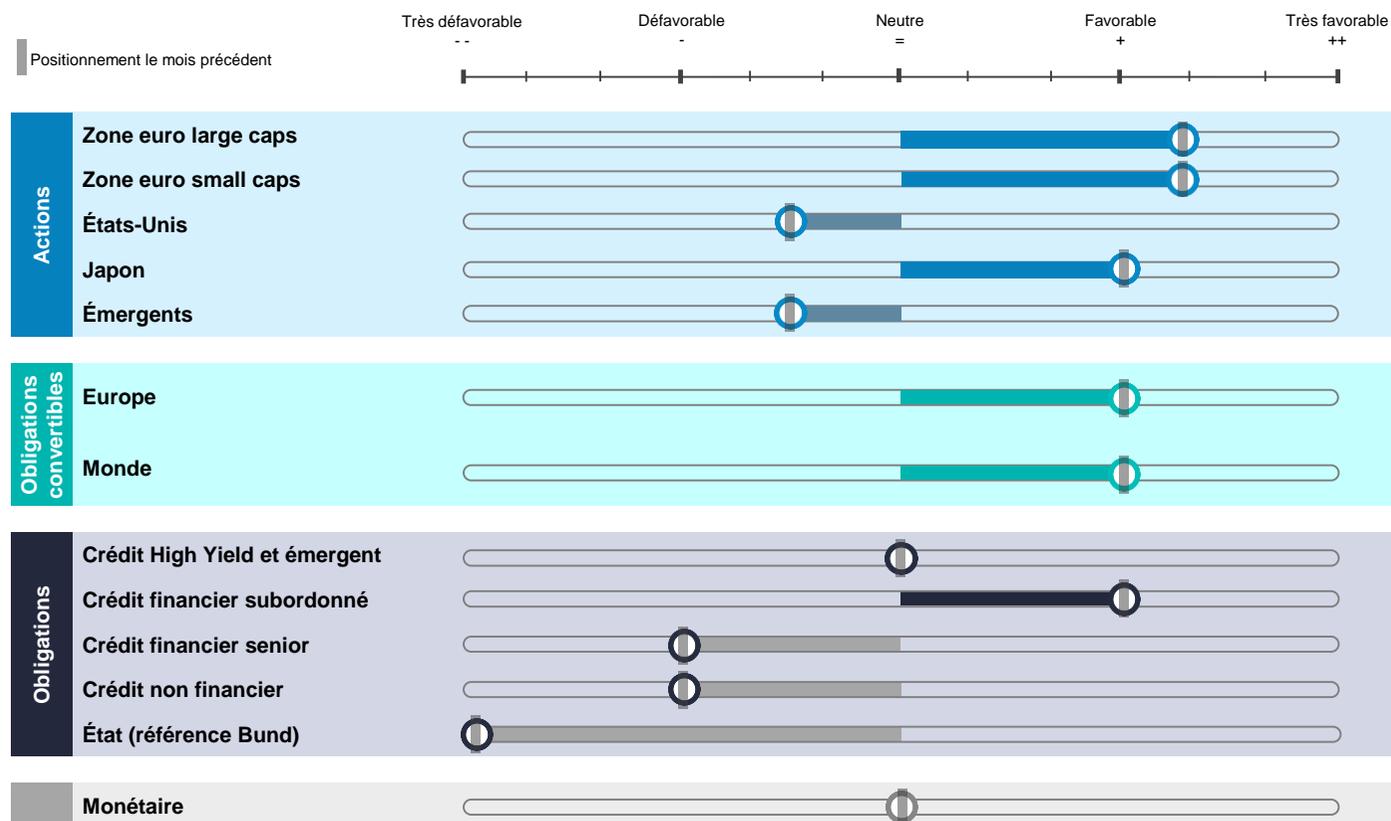
Crédit

Sur le segment investment grade, les spreads sont trop bas pour absorber la remontée des taux. Sur le segment high yield, le crédit européen devrait rester soutenu par la politique monétaire de la BCE et l'amélioration de la conjoncture. Le crédit financier est encore attractif du fait de son spread, alors que les fondamentaux s'améliorent, mais la sélection de titres est très importante.

Obligations d'État

La normalisation de la politique monétaire américaine n'est pas encore intégrée par les marchés et devrait entraîner une remontée des taux longs aux États-Unis et ailleurs par contagion.

NOS CHOIX D'ALLOCATION



SUIVEZ
& PARTAGEZ
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
www.lazardfreresgestion-tribune.com



LinkedIn
Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.