

STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

Septembre 2016



Benjamin Melman

DIRECTEUR ALLOCATION D'ACTIFS
ET DETTES SOUVERAINES

« Les actions de la zone euro ont accumulé du retard depuis le début de l'année »

Les actifs risqués ont poursuivi leur progression en août, dans un marché où la volatilité a été particulièrement faible et les volumes sont restés modestes. Ce rebond s'explique en grande partie par l'amélioration de l'environnement économique mondial, notamment aux Etats-Unis et au sein des pays émergents, après un premier semestre singulièrement atone. Par ailleurs, même s'il est encore bien trop tôt pour prendre la mesure de l'impact économique du *Brexit*, la poursuite de la bonne tenue des enquêtes de conjoncture de la zone euro après le choc politique est une nouvelle plutôt rassurante.

L'économie mondiale retrouve enfin son potentiel et devrait confirmer cette tendance au cours des prochains mois, ce qui, dans un contexte de taux extrêmement bas, constitue un cadre favorable aux marchés actions, certes devenues plutôt chères mais les niveaux de valorisation restent fréquentables. Bien qu'il serait légitime de prendre quelques profits après un rebond *post-Brexit* aussi long que surprenant, nous préférons conserver notre légère surpondération en actions, quitte à profiter de la faiblesse de la volatilité implicite pour acheter des protections à bas prix dans les portefeuilles. En effet, il nous semble que les investisseurs qui avaient déjà bien réduit leurs risques à l'approche du référendum britannique n'ont pas pu beaucoup se réexposer, ce qui peut auto-entretenir quelques temps la dynamique actuelle.

À RETENIR

- » Sous-pondération tactique des actions émergentes
- » Renforcement du poids des actions de la zone euro
- » Sous-pondération des obligations américaines

» LES MARCHÉS ÉMERGENTS ENREGISTRENT UNE PERFORMANCE SPECTACULAIRE

Le retour des investisseurs sur les marchés émergents a été très significatif ces dernières semaines après une phase de défiance extrême. Le risque chinois qui agitait tant les marchés en début d'année s'est atténué et la situation brésilienne s'est améliorée tant sur le front économique que politique. Le prix des matières premières s'est stabilisé après un long parcours chaotique. Enfin, les marchés considéraient que la Réserve fédérale n'était plus en situation de resserrer sa politique monétaire, signal fort laissant penser que les principaux risques s'étaient bien dissipés au sein du monde émergent. Ainsi, l'indice MSCI actions émergentes comme l'EMBI (dettes émergentes en devises dures) enregistrent une hausse de pratiquement 15% depuis le début de l'année, une performance spectaculaire par rapport aux autres classes d'actifs.

Toutefois, deux éléments nous laissent penser que ce rally ne sera pas en ligne droite :

- au regard des conditions actuelles, nous estimons que la Réserve fédérale retrouvera le chemin du resserrement monétaire avant la fin de l'année, ce qui est mal intégré par les marchés
- l'accélération conjoncturelle des pays développés dont ont bénéficié les pays asiatiques ne peut pas être extrapolé à nos yeux.

► LES ACTIONS DE LA ZONE EURO PEUVENT PROFITER D'UN REBOND DU DOLLAR

Nous sous-pondérons tactiquement le poids des actions émergentes pour renforcer le poids des actions de la zone euro, ayant accumulé un certain retard depuis le début de l'année et à même de profiter d'un rebond du dollar qui accompagnerait une hausse de taux de la Réserve fédérale.

41 %
C'est la probabilité
d'une hausse de taux
de la Fed en septembre
(au 31 août 2016)

Sur les marchés obligataires, nous continuons à privilégier les obligations à haut rendement et les obligations financières en Europe, l'environnement économique favorable et la stratégie de la BCE favorisant toujours le portage. Nous sous-pondérons les obligations américaines pour nous prémunir du risque monétaire américain et continuons à privilégier les stratégies d'aplatissement de courbe en Europe. Nous confirmons sinon une surpondération du dollar dans les portefeuilles.

Achevé de rédiger le 01/09/2016. 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.

A SUIVRE

- *Prochaine réunion de la BCE : 8 septembre*
- *Prochaine réunion de la Fed : 20 et 21 septembre*
- *Prochaine réunion de la BoJ : 20 et 21 septembre*

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