



The markets are back on drugs

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

JUNE 2019

In pushing the US 10-year yield to almost 2%, below money-market yields, investors are strongly expressing their concerns about a renewed geopolitical risk, as the engines of global growth seem to be running out of steam. Let's take a look back at the most constructive fundamentals from earlier this year:

1. The stabilisation in leading indicators (PMI, ISM, and others)
2. A falling jobless rate
3. The end of downward revisions in EPS forecasts
4. A truce in the trade war
5. An easing in monetary policies

Service PMI indices have been truly resilient but have still fallen to three-year lows and are unable to offset the free fall in the manufacturing PMI brought on by the slackening in international trade. The global PMI manufacturing index fell from 50.4 to 49.8 points, a level worryingly similar to those of early 2016 and late 2012. What's more, the latest jobs report points to a steep slowdown in US hiring intentions. On the geopolitical front, the situation is worsening, with tensions surrounding Iran and North Korea, not to mention the recent Mexican episode. As if all this wasn't enough, the possibility of Boris Johnson's becoming prime minister has raised the risks of a no-deal Brexit this autumn. In short, the balance in risks has clearly switched to the downside and explains why investors are so keen on protecting their capital at any price.

All this is true, but should not overshadow the recent shift by central banks, who have given in to market pressure in taking on an ever more dovish tone. With financial stability as their excuse, they are once again supplying the hard drugs that the markets now appear to be addicted to.

So, what now?

All in all, we are sticking to our baseline scenario and continue to believe that economic growth will be driven in the coming months by a resilient global economy, activist central banks, and an easing in trade tensions. Falling bond yields and the equity market correction have sent risk premiums almost back to their December highs. So now is the time to take advantage? Not so fast...

The market is now being pulled in opposite directions, with equilibrium uncertain and visibility weak.

Barring an exogenous event, global equities are likely to generate modest annual real returns over the coming six months,

with most of that coming from dividends and share buybacks. After a sharp downgrade in forecasts, earnings growth is likely to level off at about +4% on developed markets. For as long as after-tax returns remain well above the cost of capital, it is worth staying invested in equities. The eviction effect triggered by central banks is likely to spill over into sovereign yields (with the 10-year French yield at 0.10%), then into investment grade (IG) bonds, and then into high yield (HY), and, finally into equities.

We recommend that investors first overweight investment grade bonds, risk premiums on which could narrow by 30 to 40bp. While it is too early to be more aggressive in allocations (we are neutral on equities), at the very least, let's not underestimate central banks' firepower. Stay invested.



Laurent Denize
Global co-CIO & Global Head of Fixed Income
ODDO BHF Asset Management

Let's not underestimate central banks' firepower. Stay invested.

[LEARN MORE](#)

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

A portfolio management firm certified by the French Financial Markets Authority (AMF) under n°GP 99011.
Established in the form of a simplified joint-stock company with authorised capital of €7,500,000.
Entered into the Paris Register of Trade and Companies under number 340 902 857.
12. boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09, France - Tel. : +33 (0)1 44 51 85 00
am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne) et ODDO BHF AM Lux AG (Luxembourg). Ce document, à caractère promotionnel, est établi ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseiller.

L'investisseur potentiel est invité à consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans les fonds réglementés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ou par la Commission de Surveillance des Services Financiers (CSSF) ou par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). L'investisseur est informé que les fonds présentent un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ou le prospectus de l'OPC afin de prendre connaissance de manière exacte des risques encourus. La valeur de l'investissement peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles sont présentées nettes de frais en dehors des frais éventuels de souscription pris par le distributeur et des taxes locales. Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document sont fournies à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. Les souscriptions et les rachats des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

Le DICI et le prospectus sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur am.oddo-bhf.com, ainsi qu'auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur son site Internet am.oddo-bhf.com, ou encore sur simple demande auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT GmbH.

A compter du 03 janvier 2018, lorsque ODDO BHF ASSET MANAGEMENT fournit des services de conseil en investissement, veuillez noter que celui-ci est toujours fourni sur une base non indépendante conformément à la directive européenne 2014/65 / UE (dite «directive MIFID II»). Veuillez également noter que toutes les recommandations faites par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT sont toujours fournies à des fins de diversification.

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

A portfolio management firm certified by the French Financial Markets Authority (AMF) under n°GP 99011.

Established in the form of a simplified joint-stock company with authorised capital of €7,500,000.

Entered into the Paris Register of Trade and Companies under number 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09, France - Tel. : +33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com