



Les marchés à nouveau sous perfusion

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

JUIN 2019

En précipitant le taux 10 ans américain vers 2%, en dessous des taux monétaires, les investisseurs manifestent avec vigueur leurs inquiétudes face à un risque géopolitique qui reprend de la vigueur, tant les moteurs de la croissance mondiale semblent s'essouffler. Rappelons-nous des fondements de la vue plus constructive du début d'année :

1. La stabilisation des indicateurs avancés (PMI, ISM...)
2. Un taux de chômage en baisse
3. La fin des révisions baissières des bénéfices par action
4. Une trêve dans la guerre commerciale
5. Un assouplissement des politiques monétaires

Même s'ils montrent une vraie résilience, les indices PMI des services tombent à leurs plus bas niveaux en trois ans et peinent à compenser la chute libre du secteur manufacturier engendrée par la baisse des échanges commerciaux. Au niveau mondial, l'indice PMI manufacturier passe de 50,4 à 49,8 points, un niveau inquiétant très similaire à celui du début 2016 et de la fin 2012. De même, le dernier rapport sur l'emploi acte d'un ralentissement fort des intentions d'embauche aux Etats-Unis. Côté environnement géopolitique, la situation se dégrade avec les tensions sur l'Iran et la Corée du Nord, sans parler de l'épisode mexicain. Pour ne rien arranger, la possibilité de voir Boris Johnson accéder au 10 Downing Street augmente les risques d'un « No Deal » à l'automne prochain. Bref, la balance des risques a définitivement basculé du côté baissier et valide bien le comportement des investisseurs cherchant à protéger le capital à tout prix.

Certes, mais c'est occulter le comportement récent des banques centrales qui cèdent à la pression des marchés en adoptant un ton toujours plus accommodant. Avec pour alibi la stabilité financière, elles injectent une nouvelle fois la drogue dure dont les marchés ne semblent plus aujourd'hui pouvoir se passer.

Quel positionnement adopter aujourd'hui ?

Au final, nous conservons notre scénario central et continuons de croire qu'une économie mondiale résiliente, des banques centrales à la manœuvre et un relâchement des tensions commerciales au cours des prochains mois soutiendront l'expansion économique. Suite à la baisse des taux et à la correction des marchés actions, les primes de risque sont quasiment revenues à leur plus haut de décembre. Faut-il en profiter dès maintenant ? Pas si simple...

Le marché est ainsi le terrain de forces contraires majeures dont l'équilibre reste pour le moins précaire et n'offre qu'une faible visibilité.

Hors événement exogène, les actions mondiales devraient générer des rendements réels annuels modérés au cours des 6 prochains mois, la majeure partie provenant des dividendes et des rachats d'actions. La croissance des bénéfices après avoir fortement été révisée à la baisse devrait se stabiliser autour de +4% environ sur les marchés développés. Tant que le rendement après impôts du capital investi demeure bien supérieur au coût du capital, il faut rester positionné sur les actions. L'effet d'éviction provoqué par les banques centrales devrait se propager des taux souverains (10 ans français à 0,10%) aux obligations Investment Grade (IG) puis High Yield (HY) et finalement aux actions.

Dans un premier temps, nous recommandons aux investisseurs de surpondérer les actifs obligataires Investment Grade dont les primes de risque pourraient se resserrer de 30 à 40 bps. S'il est trop tôt pour être plus agressif dans l'allocation (nous sommes neutres sur les actions), a minima ne sous-estimons pas la puissance de feu des banques centrales. Restez investis.



Ne sousestimons pas la puissance de feu des banques centrales. Restez investis.

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

EN SAVOIR PLUS

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n°GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 7 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : +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 (DIC) 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 DIC 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)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n°GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 7 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

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

am.oddo-bhf.com