

## STRATEGIE D'INVESTISSEMENT – Que se passe-t-il ?

Achévé de rédiger le 14 septembre 2018

Hormis les actions américaines, point de salut ! On constate un réel paradoxe : les performances des classes d'actifs sont décevantes malgré une croissance mondiale proche de 4% portée par l'économie américaine. C'est la montée des risques qui explique ces faibles performances et qui assombrit les perspectives futures.

### Quels sont ces risques ?

**1. La guerre commerciale** : Si les droits de douane mis en œuvre actuellement (110 milliards USD) restent presque insignifiants à l'échelle de l'économie mondiale, c'est la remise en cause des traités de libre-échange qui menace la croissance mondiale. La Chine doit ainsi stopper son programme de désendettement pour relancer son économie par le crédit, une mesure en contradiction avec ses objectifs. Quoi qu'il en soit, les effets se font déjà sentir sur les pays émergents les plus fragiles qui subissent à la fois le ralentissement conjoncturel chinois, la hausse du dollar et du prix du pétrole (pour les pays importateurs). Si l'on y ajoute les problèmes spécifiques de l'Argentine, du Venezuela ou de la Turquie, il nous semble difficile d'être positifs sur ces marchés tant que des premiers signaux de stabilisation ne se seront pas manifestés.

**2. La montée du souverainisme** : On peut raisonnablement douter de la rationalité économique de certaines décisions politiques dictées par des considérations électorales populistes. Celles-ci ayant un impact budgétaire important, cela rend les prévisions d'autant plus incertaines.

**3. La normalisation des politiques monétaires** : Le durcissement des conditions monétaires en cours devrait provoquer un retrait de liquidités sur un marché dopé aux rachats d'actifs et aux taux faibles depuis 10 ans. Le sevrage devrait être douloureux et pourra entraîner des réajustements d'allocation et notamment au profit des actifs réels.

### Que peut-on espérer pour la fin de l'année ?

Tout n'est pas noir, loin de là. Les entreprises traversent sans problème cette période complexe et augmentent de manière significative leurs capacités bénéficiaires (entre 10 et 25% suivant les zones géographiques). Il faut donc rester investi en actions américaines et européennes d'autant plus que le marché reste abordable comme l'indique la contraction des multiples de valorisation sur ces deux zones depuis un an (aux US hausse de 25% des bénéfices sur l'année 2018 alors que la hausse des actions se limite à 10%). Côté européen, nous observons enfin un frémissement à la hausse des révisions des analystes pour l'année 2019. Un premier signe encourageant !

Sur l'obligataire, nous revenons sur les obligations convertibles et les obligations à haut rendement après la récente baisse de volatilité et la hausse des spreads sur les obligations les plus risquées. Quant aux obligations d'Etat, nous maintenons un avis négatif considérant le couple risque/rendement défavorable.

Pour autant nous ne négligeons pas la montée des risques et achetons des devises fortes à savoir le dollar, le yen et le franc suisse.

L'Italie reste sur une ligne de crête et l'atterrissage du budget le 15 octobre pourrait être sportif tant la rhétorique populiste des deux leaders reste forte. A 250 pbs de spread contre le 10 ans allemand il y a plus de place à l'écartement que l'inverse. Allégez les obligations italiennes !

Un autre risque réside dans une hausse soudaine du prix du pétrole liée à une rupture de la chaîne d'approvisionnement et à un emballement du risque politique au Moyen-Orient. Achetez de la couronne norvégienne, elle est décotée et récemment décorrélée de la hausse des cours du brut alors même que la banque centrale va monter ses taux et que l'inflation accélère.

Enfin, le non coté offre toujours de belles perspectives de rendement sans subir la volatilité des valorisations à court terme.

# STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Achevé de rédiger le 27 juin 2018

## Disclaimer

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des trois sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY ( France) et ODDO BHF AM GmbH (Allemagne).

Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseil. **L'investisseur potentiel est invité à consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans le fonds réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). L'investisseur est informé que le fonds présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuilles. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus afin de prendre connaissance de manière détaillée 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 d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue.

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 sous le n° d'agrément GP 99011.

SAS au capital de 7 500 000€ RCS 340 902 857 Paris.

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

[am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com)