

## MARKET VIEW - Va y avoir du sport !

Achévé de rédiger le 7 juin 2018

Depuis quelques mois, risques et tensions s'accumulent : dans la sphère géopolitique, avec en particulier les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine et, dans une moindre mesure, dans la sphère macroéconomique.

En mai, ces tensions sont montées d'un cran sur deux fronts : en Europe avec le dossier italien et sur les marchés émergents avec la hausse des rendements souverains américains et celle du dollar.

La mise en place d'un gouvernement ouvertement populiste et anti-européen n'est certainement pas une bonne nouvelle particulièrement au moment où les données de croissance en Italie ressortent en deçà des attentes. A court terme, on peut espérer un peu de réduction du risque politique si le gouvernement choisit le compromis. Une phase de tensions n'est pas à écarter avant que le pays ne soit durement ramené à la réalité par les investisseurs. Ce fut le cas la semaine dernière même si l'écartement des spreads s'est partiellement résorbé depuis. Accalmie temporaire ? C'est une vraie question même s'il est bon de rappeler que les fondamentaux du pays se sont nettement améliorés avec notamment la baisse du chômage.

Du côté des pays émergents, les devises se sont fortement dépréciées là où les balances extérieures étaient nettement déséquilibrées et/ou la macroéconomie était fragile notamment en Argentine, en Turquie ou en Indonésie. La dépréciation du Real a été alimentée par des causes très locales et probablement temporaires. Les banques centrales des différents pays concernées ont agi avec détermination, y compris de manière préventive en Indonésie ou en Malaisie et les devises ont finalement retrouvé un ancrage. Toutefois, la hausse combinée du pétrole et de la devise américaine n'a jamais été porteuse de création de valeur à court terme sur les marchés émergents.

Mais la vraie question que doivent se poser les investisseurs concerne l'orientation future de la croissance mondiale et la résurgence de l'inflation. La tension sur les prix du baril de pétrole redistribue environ 1% de la croissance mondiale en faveur des producteurs avec un effet sur l'inflation et la croissance. Selon toute vraisemblance la croissance européenne va être la plus impactée mais sur des bases très élevées.

Même si le climat des affaires reste bien ancré en zone d'expansion, les possibilités d'un ajustement se sont fortement amplifiées.

Fin avril, nous avons adopté une position plus prudente en réduisant nos positions sur l'ensemble des classes d'actifs risqués. Nous avons traversé la période de turbulences des dernières semaines sans stress majeur. Ainsi nos fonds patrimoniaux équilibrés ODDO BHF Value Balanced\* et Oddo Patrimoine\* terminent le mois avec une performance depuis le début de l'année positive.

Après la baisse récente des marchés d'actions et tout en restant sous-pondérés sur l'Europe, nous augmentons à nouveau nos expositions actions surtout aux Etats-Unis. Cette zone est à privilégier au moment où les indicateurs de confiance reprennent leur marche en avant.

Confiants à moyen terme sur le cycle économique, nous favorisons un repositionnement sur les actions plutôt que sur le crédit / les taux.

La normalisation des banques centrales se met en place, même si elle va rester graduelle et diminuer le soutien « factice » actuel sur l'obligataire. Il sera difficile de justifier un positionnement agressif sur l'obligataire avec des niveaux de taux aussi bas en Europe, d'autant plus si la corrélation taux / action est amenée à être fortement révisée.

Il va falloir apprendre à vivre dans un univers où les actifs dits « sans risque » sont plus difficiles à identifier et où l'agilité dans la répartition des actifs et la capacité de couverture deviendra un élément décisif à mesure que le cycle économique mûrit.

*Exposition actions actuelle: Oddo Patrimoine\* : de 25% fin mai à 40%; ODDO BHF Value Balanced\* : 56%; ODDO BHF ProActif Europe\* : 30%*

*\*Ces fonds présentent notamment un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps*

## MARKET VIEW

Achevé de rédiger le 7 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.

Le DICI en français et en anglais et le prospectus en français et en anglais sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sur [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) ou auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur le site Internet [am.oddo-bhf.com](http://am.oddo-bhf.com) ».

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)