



STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

ANALYSE DES MARCHÉS ET PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT

AVRIL 2019

LES BANQUES CENTRALES FONT LA PLUIE ET LE BEAU TEMPS

► Depuis le début de l'année, le rebond des marchés des actions et des obligations est aussi impressionnant que l'évolution des fondamentaux et des flux demeure infinitésimale. Le plongeon du quatrième trimestre était une affaire de banques centrales et il en est exactement de même pour expliquer le redémarrage fulgurant de ces dernières semaines.



BENJAMIN MELMAN

CIO allocation d'actifs et dettes
souveraines



À RETENIR

La prudence tactique
est de mise

Réduction des risques au
sein des portefeuilles

Sous-pondération
des actions

Indéniablement, les banques centrales ont radicalement changé de braquet. La Fed a ainsi annoncé la fin prochaine de sa politique de contraction de son bilan et n'envisage plus de hausse de taux, la question restant ouverte pour un ultime resserrement l'an prochain. Quant à la BCE, à l'instar de la Fed, elle exclut tout resserrement cette année et dévoilera d'ici le mois de juin les conditions - probablement plus strictes que lors des vagues précédentes - des opérations ciblées de refinancement à long terme (TLTRO) accordées aux banques à partir de septembre pour soutenir la conjoncture. Par ailleurs, elle dit réfléchir à un système qui réduirait les inconvénients posés (aux banques) par les taux négatifs. Sans aucun doute, les banques centrales envoient un signal beaucoup plus favorable pour les investisseurs, invitant à davantage de sérénité et de nature à réduire la volatilité.

Pour autant,

► Si les banques centrales sont devenues complaisantes, elles ne sont pas non plus redevenues

accommodantes. Il existe donc une limite à ce rally orchestré par les institutions monétaires. Après tout, pour un investisseur américain, un certificat de dépôts à 3 mois rémunère 2,6%, un beau rendement pour une solution de repli en cas de montée de l'incertitude.

► Les statistiques économiques restent plutôt fébriles à ce stade. Même aux États-Unis où la visibilité reste pourtant bonne, quelques statistiques ont récemment décroché.

► L'inversion de la partie courte de la courbe des taux américaine comme la pression baissière des marges des entreprises sont les premiers signaux de « fin de cycle » apparus depuis peu qui peuvent inquiéter les investisseurs.

► La liquidité des marchés est plutôt modeste et nous notons le retour de fortes positions vendeuses sur la volatilité (contrats VIX).

Il est donc tout à fait possible que nous rentrions dans une période plus hésitante sur les marchés, invitant à

réduire un peu les risques des portefeuilles. Ainsi, nous abaissons le poids des actions en les sous-pondérant légèrement. Cela étant, nous gardons à l'esprit que les perspectives au-delà du court terme restent favorables. Nous anticipons une reprise progressive en Chine qui ne manquera pas de soutenir l'économie européenne, suscitant un pessimisme nous semblant désormais un peu excessif. C'est donc entre la fin du rally orchestré par les banques centrales et avant la mise en place de cette resynchronisation de la croissance mondiale que la prudence tactique trouve toute sa place.



À SUIVRE

Prochaine réunion de la BCE : 10 avril

Prochaine réunion de la BoJ : 24 et 25 avril

Prochaine réunion de la Fed : 30 avril et 1^{er} mai

	NOS VUES POUR AVRIL*	ÉVOLUTION PAR RAPPORT AU MOIS PASSÉ
ACTIONS	=/-	↓
US	=/-	↓
Europe	=/-	↓
Eurozone	=/-	↓
Royaume-Uni	=/-	↓
Japon	=/-	↓
Émergents	=/-	↓
TAUX	-	→
US	=	→
Euro	-	→
Investment Grade	-	→
High Yield	=	→
Marchés émergents	=/+	→
DIVERSIFICATION		
Convertibles Euro	=	→
Dollar	=/-	→
MONÉTAIRE	+	→

*Vues du comité d'investissement sur la classe d'actifs/zone géographique sur une échelle allant de -/- à +/+. Source: Edmond de Rothschild Asset Management (France). Scores arrêtés au 01/04/2019.

Achevé de rédiger le 02/04/2019. 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.

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
Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

www.edram.fr