

Présentation du

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET STRATÉGIES D'ALLOCATIONS D'ACTIFS

N°19-11

Lettre d'informations / NOVEMBRE

[édito]

**PAS DE MASSACRE
EN CE VENDREDI 13**
(Déc. 2019)

Contexte macroéconomique

CONTEXTE ACTUEL (13/12/2019) :

PAS DE MASSACRE EN CE VENDREDI 13 (déc. 2019) ...

Aujourd'hui, vendredi 13, il semble que les épargnants, en tout cas ceux qui sont investis en UC, ont tous reçu un ticket de loto. En effet, Boris Johnson vient de remporter haut la main la majorité au parlement britannique, ce qui devrait enfin permettre une sortie du Royaume-Uni (enfin pas si uni que cela en fait!) de la CEE au 31 janvier 2020, tandis que Donald Trump a signé, d'après Bloomberg (l'agence, pas le candidat), un « deal » avec la Chine qui éviterait la mise en place de nouvelles taxes ce weekend.

Cela devrait permettre de balayer d'un coup les deux craintes majeures des investisseurs. Mais, la nature humaine est telle, qu'une fois envolées les fortes craintes, elle va en chercher d'autres.

Faisons un rapide aperçu sur le mois de novembre, car nous attendions la mi-décembre avant d'écrire ces quelques mots dans l'expectative des deux nouvelles ci-dessus, afin de ne pas faire d'ânièmes supputations à leur sujet.

Le mois de novembre a permis à la plupart des indices boursiers de gravir à nouveaux de plus hauts annuels, et pour les indices US de nouveaux plus hauts jamais atteints (A noter que de nouveaux hauts ont également été atteints depuis le début décembre également). CAC, Eurostoxx50, DOW Jones et S&P500 montrent tous des performances supérieures à 20% depuis le début de l'année, et à fin novembre sont respectivement à 5905.1, 3703.58, 28 051.41 et 3165.57. Raison à cela, un élan d'optimisme des investisseurs anticipant la baisse des deux risques majeurs que nous avons évoqué ci-avant.

GAFA » commence à semer la discorde entre la France et les USA. Les craintes que l'environnement mondial ne s'améliore pas, voire se dégrade, font également partie des préoccupations de certains économistes, avec comme conséquences, un sérieux impact sur les pays exportateurs de l'Europe. De tous récents statistiques américains montraient une légère faiblesse sur les services et l'emploi, amenant les investisseurs à se demander si cela n'était qu'une légère anomalie ou le début d'une inflexion. En plus de tout cela, quelques thèmes pourraient prendre de l'importance en 2020 tels que les tensions sociales (accroissement des inégalités revenus/richesses...), la poursuite du statut quo de la croissance chinoise, ou la baisse des profits des entreprises US.

En revanche, les craintes telles que le retour de l'inflation, l'impeachment venant polluer les élections US, le hard brexit, ou la récession (mondiale, US ou en Europe) sont, pour une grande majorité des investisseurs, très mineures ou pas à prendre en considération en 2020.

Paradoxalement, ce sont ces craintes dont l'ampleur est fortement minorée par le consensus, que nous mentionnons juste ci-avant, qui forment un contexte économique globale bien plus rassurant pour les investisseurs. En effet, la récession n'est pas au menu du consensus des économistes pour 2020, d'après ce que nous lisons, bien au contraire même. Le consensus semble entrevoir une légère reprise de la croissance mondiale pour le début 2020, puis une stabilisation de celle-ci. Par ailleurs, du côté des banques centrales, l'heure est plutôt au statu quo. Mais leurs politiques restent néanmoins expansives et leurs dirigeants aux aguets, avec un sentiment très clair que la BCE sera toujours bien présente pour endiguer tout risque d'affaissement de l'Europe.

Alors, que nous reste-t-il pour cette fin d'année, aussi bien du côté des bonnes nouvelles que des « nouvelles » craintes à anticiper ?

Du côté des craintes, il ne faut surement pas se réjouir trop vite de ce nouvel accord, car beaucoup d'intervenants de marchés pensent qu'avec des marchés US au plus hauts, et nonobstant une volonté d'un accord commercial commune, les tensions commerciales entre les USA et la Chine ne sont pas encore finies. Et quand bien même elles seraient en bonne voie de se renormaliser, alors elles pourraient ouvrir la porte à d'autres tensions, comme entre les USA et l'Europe. A titre d'exemple, la « taxe

Stratégie d'investissement

QUE PENSER DU CONTEXTE ACTUEL ?

... MAIS PAS D'EUPHORIE NON PLUS EN VUE POUR LA FIN D'ANNÉE.

Il est encore trop tôt pour parler de 2020, même si nous avons commencé à lire les prévisions et scénarii des principaux économistes, et assisté à quelques réunions de société de gestion sur les perspectives. Comme nous venons de l'évoquer dans notre première partie, ce qui ressort du consensus, et corroboré par les bonnes nouvelles de ce vendredi 13, c'est que les principales peurs semblent reléguées et que les investisseurs semblent vouloir revenir en territoire « risk on » (prise de risque).

C'est d'ailleurs ce que nous recommandons également, dans la mesure où ce qui pousse à la prise de risque est la conviction que les taux vont rester clairement bas et pour un bon bout de temps. Aussi, avec des taux négatifs, mais peut être moins de perspectives de les voir s'enfoncer d'avantage, les rendements des autres actifs que les actions restent faibles pour certains, voire négatifs pour d'autres. De plus, comme le consensus, nous ne pensons pas que la récession soit pour demain. Peut-être pour après-demain, et encore, cela n'est même pas certain car nous pourrions rester longtemps dans une période de faible croissance (scénario à la Japonaise). Aussi, nous pensons qu'il n'y a pas d'autres solutions que de rester exposé aux actions, d'autant plus avec une période d'élection américaine à venir, de baisse de tensions commerciales et de croissance molle, mais toujours positive.

Certes les marchés actions sont élevés, et certes nous ne voulons pas encore revenir complètement sur les actions européennes, mais ce n'est pas parce qu'un marché est haut, qu'il ne peut pas continuer à aller plus haut. Et en l'occurrence, nous pensons que la classe d'actifs « actions Monde » a plus de potentiel à offrir que celle « actions Europe » pour le moment. Nous pensons également, en fonction de comment se passera le brexit, qu'il sera temps de revenir sur les actions européennes à partir de la fin du premier trimestre. Il en va de même pour la question concernant le choix entre les actions « values » (valeurs) plutôt que les « growth » (croissances). Ce n'est pas parce que nous sommes sur des niveaux de différences extrêmes, entre les valeurs croissance au top et les valeurs values sous valorisées, que l'écart ne va pas continuer à s'accroître. Si nous nous référons aux attentes du consensus, les valeurs à fortes croissances devraient continuer à surperformer pour le moment les « values », profitant de la conjoncture actuelle. En ce qui concerne le bon timing pour arbitrer ce « match », nous pensons qu'il vaut mieux choisir des fonds actions sans biais strict sur ce critère, et laisser le gérant choisir ses titres en fonction de son savoir-faire et de ses convictions.

Pour la partie obligataire, nous pensons qu'il ne faut pas chercher le rendement à tout prix, car même si les taux de défauts sont très bas, en apparence, sur les obligations aux notes les moins élevées, il existe toujours un réel risque. Nous avons assisté récemment à une réunion à propos des « zombies compagnies » organisée par la société Seven Capital, qui nous a conforté dans notre réflexion sur le choix des fonds obligataires. De façon rapide, une zombie compagnie est une société qui « survit » suffisamment pour payer ses dettes qu'elle rémunère bien. Elle n'est donc pas en défaut, mais pour certaines en devenir, comme cela s'est passé pour Rallye ou Thomas Cook par exemple. Aussi, nous pensons que

les taux de défauts qui sont constatés à présent sont biaisés par ce type de compagnies qui survivent en ce moment, en offrant de meilleures rémunérations pour les investisseurs, mais sans créer de réels profits. Il faut donc bien vérifier la composition des fonds obligataires dans lesquels vous investissez et bien faire attention à la moyenne de notation des obligations du fonds et à sa diversification (en type d'instrument de crédits, et en nombre de lignes), ou alors continuer de privilégier les fonds à stratégies obligataires flexibles.

A ce jour, nous abordons donc 2020 « la fleur au fusil », car les facteurs d'inquiétudes semblent bien maîtrisés, et rien ne présage que la conjoncture mondiale fléchisse. 2019 devrait terminer sur les hauts niveaux actuels, et laisser, dans un premier temps un champ ouvert à la poursuite de la hausse des instruments financiers risqués. Ceux-ci ayant d'ailleurs été pas mal délaissés par les investisseurs (Il subsiste encore des flux de décollecte des fonds actions). Cependant, nous ne connaissons que trop bien la nature humaine qui ne peut vivre sans craintes. Nous pensons que les futures interrogations des investisseurs vont se porter sur l'inflation, avec une crainte que celle-ci soit restée trop faible (mais nous ne pensons pas que ce soit ce scénario que vont redouter les intervenants de marchés), soit puisse remonter brusquement, conséquence possible d'une crise d'offre, elle-même conséquence des tensions passées US-Chine. Les banques centrales qui ont mis tous leurs efforts pour faire revenir l'inflation sur des niveaux de 2%, pourraient alors être prises au dépourvue.

Rassurez-vous, cela n'est pas un scénario de court terme, et nous pensons que nous aurons le temps de le voir venir. Aussi, pour le moment, laissons-nous porter par les marchés dont toute baisse est mise à profit par les investisseurs sous-exposés en actions pour se renforcer.

Stratégie d'investissement

QUELLE POLITIQUE D'INVESTISSEMENT METTRE EN PLACE ?

Avec la baisse des rémunérations des fonds Euros, cette classe d'actifs dans les contrats d'assurance vie va sérieusement prendre un coup sur sa contribution à la rémunération du portefeuille. En effet, alors qu'il offrait un couple rendement risque hors pair, la rémunération du fonds Euros est en train de tomber autour des niveaux de 1% (voire en dessous), et devrait continuer à baisser, selon nous, ...

Pour découvrir la suite de nos recommandations, , et nos arbitrages du mois, contactez-nous ou inscrivez-vous à notre service.

(Attention, ce n'est pas parce qu'on prendra des risques que l'on fera automatiquement de la performance, mais si l'on n'en prend pas on sera pratiquement certain de ne pas en faire !).

NOUS AUGMENTONS LÉGÈREMENT NOTRE EXPOSITION EN ACTIONS.



Ainsi pour **les profils SRR12**, la part en actions

...

Pour **les profils SRR13**, la part en actions ...

Pour **les profils SRR14**, la part en actions ...

Pour **les profils SRR15**, la part en actions ...

Pour **les profils PEA**, la part en actions...

contactez-nous pour plus d'information...
o.blitz@allocationsetconseils.fr

Achévé de rédiger le 14 décembre 2019 par Pascal BERNACHON et Olivier BLITZ

AVERTISSEMENTS

Ce document a été réalisé par la société Allocations & Conseils, reflétant ses convictions, n'est diffusé qu'à titre informatif.

Les informations contenues ne constituent en aucun cas une incitation à acheter ou à vendre des titres, ni une quelconque sollicitation ou offre de souscription aux fonds d'investissement décrits dans le présent document.

La société Allocations & Conseils peut percevoir une quote-part de rétrocession sur frais de gestion liés à certains OPC qu'elle conseille.

Il est rappelé aux destinataires de ce document qui envisageraient de souscrire aux fonds décrits dans ce document qu'une telle opération doit être exclusivement envisagée sur la base des informations figurant dans le prospectus des fonds, qui peuvent être différentes de celles présentées dans le présent document.

Aucune garantie, exprimée ou implicite, ne saurait être attachée au présent document, ni de la part de la société, ni de ses dirigeants, en ce qui concerne l'exactitude, l'intégralité ou la précision des informations qui y sont contenues. De la même façon, la société et ses dirigeants déclinent toute forme d'engagement ou de responsabilité auprès de ceux qui auront pris connaissance de ce document.

La distribution de ce document peut être légalement interdite dans certains pays. Il appartient donc aux personnes qui en prennent connaissance de s'assurer par elles-mêmes qu'elles ne résident pas dans ces pays concernés, et le cas échéant d'en respecter les restrictions législatives. La distribution de ce document dans ces pays est susceptible de représenter une atteinte à la Loi.

Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Les investisseurs sont susceptibles de subir de lourdes pertes par rapport à leur investissement initial selon l'évolution des marchés et des cours de change. De même que les données présentées se réfèrent à des simulations des performances passées et ne préjugent en rien des performances futures.

Les performances présentées sont les simulations de performances historiques de portefeuilles-types, utilisées comme indicateurs par la société pour le service d'allocations. Ces performances, qui sont brutes de toutes commissions, redevances et autres charges, n'intègrent donc pas l'impact des frais de gestion et / ou de transactions facturés par un quelconque teneur de compte et/ou le cas échéant par le récepteur-transmetteur d'ordres. La méthode de calcul des performances des portefeuilles-types et des indices de référence, ainsi que la composition des indices de référence sont disponibles sur simple demande auprès d'Allocations & Conseils.

Édition électronique
<http://allocationsetconseils.fr/>
Directeur de la publication : Olivier Blitz
Comité de rédaction :
Olivier Blitz, Pascal Bernachon
Crédits photos : I-stock / Réf. 045-19-12

Les indications de performances, qui résultent des simulations, ne sont pas certifiées et ne sont fournies que pour illustrer la présentation générale du service de conseil en allocation que propose Allocations & Conseils, ce service nécessitant, pour être mis en œuvre, la fourniture d'informations complémentaires et la présentation de documents précontractuels et contractuels.

Certains mouvements peuvent ne pas impacter la totalité des portefeuilles gérés en raison de leur nature, de leur taille ou des contraintes qui leur sont propres. Les publications d'opérations réalisées ou à venir décrites dans la partie « stratégie d'investissement » ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée.

Elle ne contient aucune recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un ou plusieurs instrument(s) financier(s) relatif(s) à un ou plusieurs émetteur(s) et ne peut donc être considérée comme tel.

© A&C2019. Le contenu de cette communication, tout comme les logos et dénominations commerciales d'Allocations & Conseils sont couverts par le droit d'auteur. Tous droits réservés. (045-19-12)



Allocations & Conseils
Le Palacio- Bureau 577
11 rue Tronchet - 75008 Paris - France

<http://allocationsetconseils.fr/>



Allocations & Conseils, SAS au capital de 78 450 euros / RCS Paris 823517651 / Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 16006461 / Conseiller en investissements financiers membre de l'ANACOFI, Association Agréée par l'AMF - OC045©2019 - Crédits photos I-STOCK