

# LETTRE DE CONJONCTURE

Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

## Décisions prises et actées dans le courant du mois de mai 2017

Suite aux résultats des élections françaises, nous avons décidé de réduire la partie trésorerie en achetant ou renforçant, selon les cas, l'exposition à des fonds flexibles comme Blackrock Global Allocation et H2O Multistratégies et des fonds actions comme Dorval Manageurs Europe.

A travers ces fonds, nous continuons d'être volontairement sous-investis sur le segment des titres financiers car nous estimons que la forte envolée de ces titres depuis le mois septembre 2016 est trop rapide et ne tient pas du tout compte des risques du secteur en Italie ou au Portugal, ni des problèmes rencontrés par de grands groupes bancaires tels que la Deutsche Bank. Cette décision entraîne certes un manque à gagner non négligeable (l'indice des banques européennes a par exemple progressé de 13% en 2017) mais permet aussi d'éviter un accident possible dans ce secteur.

Nous avons également acheté une Reverse Convertible à un an sur UCB suite à l'effondrement du titre en bourse ce qui nous a permis d'obtenir un rendement de 5% en \$US ou 3.10% en Euro.

## EURO is back !

Les marchés financiers ont salué le résultat des élections françaises et la victoire d'Emmanuel Macron le 7 mai dernier a été un véritable soulagement pour un grand nombre d'investisseurs.

En effet, le spectre d'un referendum sur une éventuelle sortie de la France de l'Union européenne avait donné des sueurs froides aux boursiers qui voyaient déjà la fin programmée de l'UE et donc de l'Euro.

Même si le chantier qui attend le nouveau Président de la République française reste gigantesque, les bourses ont réagi, dans un premier temps, très positivement à cette victoire. Cette réaction s'est surtout matérialisée après le premier tour et non pas le 7 mai. Les investisseurs ont vraiment eu peur de voir un deuxième tour avec les partis de M. Mélançon et Mme Le Pen. La présence au deuxième tour d'Emmanuel Macron a permis aux bourses, notamment française, de progresser de +/- 7% entre les deux tours. Puis la victoire finale a plutôt été l'objet de prises de bénéfices et de ventes à la nouvelle.

Ainsi, au contraire de certaines idées véhiculées récemment, les élections françaises ont eu un impact relativement limité sur les indices boursiers en mai avec un euro stoxx 50 terminant juste à l'équilibre.

Un actif a tiré clairement son épingle du jeu en mai : l'EURO. En effet, la devise européenne est remontée face à la plupart des devises et principalement face au \$US : sur le seul mois de mai, l'Euro a repris 2.56% contre la devise américaine pour passer de 1.0895 à 1.1244.



# LETTRE DE CONJONCTURE

## Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

### RECOMMANDATIONS RISQUE ACTIONS

Profil	Opinion neutre
Défensif	10-30%
Equilibré	40-60%
Dynamique	50-70%
Agressif	70-90%

	Cours	Variation en €
	31/05/2017	Depuis 01/01/2017
<b>Indice</b>		
MSCI World	1,911.74	2.11%
<b>USA</b>		
Dow Jones Ind.	21,008.65	-0.57%
Nasdaq	6,198.52	7.70%
S&P 500	2,411.80	0.76%
<b>UE</b>		
DJ Eurostoxx 50	3,554.59	8.03%
Bel 20	3,888.32	7.82%
Cac 40	5,283.63	8.67%
Dax	12,615.06	9.88%
FTSE 100	7,519.95	3.01%
<b>Japon + Emerging</b>		
Nikkei 225	19,650.57	1.49%
Chine	3,117.18	-3.76%
Inde	31,145.80	15.88%
Brésil	62,711.47	-1.59%
<b>Taux</b>		
Euribor 1 An	-0.131	↓
Allemagne 10 ans	0.302	↑
France 10 ans	0.731	↑
Belgique 10 ans	0.658	↑
Italie 10 ans	2.193	↑
Espagne 10 ans	1.542	↑
Etats-Unis 10 ans	2.204	↓
<b>Commodities</b>		
Crude Oil (Brent)	50.31	-17.18%
gold	1,268.92	3.43%
<b>Devise</b>		
Eur/Usd	1.1244	6.91%
Eur/Chf	1.0882	1.50%

Depuis le début de l'année 2017, le \$US a baissé de plus de 6% face à l'Euro. Différents éléments peuvent expliquer cette évolution à court terme entre ces deux devises, comme les bons chiffres de la croissance européenne en 2017 (prévisions revues à la hausse pour l'ensemble de l'année à 2%) combinées, de l'autre côté de l'Atlantique, à l'inaction de M. Trump au niveau de la plupart de ses promesses électorales.

### L'avenir

Nous continuons de penser que le \$US reste la devise de référence du monde économique, commercial et financier. Nous avons actuellement des positions proches de 25 à 35% des actifs selon les profils. Même si la détention de cette devise a pu engendrer momentanément un manque à



gagner (en moyenne de 1.80% pour les profils équilibrés sur les performances YTD), nous n'oublions pas non plus que le \$US reste un actif très liquide et un des meilleurs remparts à d'éventuelles déconvenues en Europe.

De plus, la devise américaine permet de réduire fortement le niveau de volatilité des portefeuilles. Enfin, une hausse probable voire programmée des taux US devrait permettre à la devise américaine de reprendre à nouveau quelques couleurs vis-à-vis de l'Euro.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur le fait que ce document est une communication ayant exclusivement vocation à fournir des informations générales à l'ensemble de notre clientèle. Il ne tient en aucun cas compte de la situation personnelle des clients quant à leurs connaissances et expérience en matière financière, leurs objectifs et leur situation financière et fiscale et, par conséquent, ne constitue ni une offre de services ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires, ni du conseil en investissement. Dès lors, pour tout complément d'information au regard de votre situation personnelle, nous vous invitons à contacter votre interlocuteur privilégié au sein de Pâris Bertrand Sturdza (Europe).

