

LETTRE DE CONJONCTURE

Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

Décisions prises et actées dans le courant du mois de février 2017

Afin d'accompagner les bons chiffres économiques et les résultats satisfaisants des sociétés, nous avons un peu réduit le cash en achetant le fonds Threadneedle Pan European Smaller Companies cap (fonds spécialisé sur les valeurs moyennes européennes) et le fonds H2O Multistratégies (fonds ultra réactif).

Parallèlement à ces achats, nous avons acté des profits sur la position détenue sur le fonds Fidelity Euro Balanced.

Nous maintenons toutefois une partie non négligeable des avoirs en trésorerie du fait de la proximité des échéances politiques néerlandaises et françaises. Nous espérons également une remontée de la volatilité afin de reprendre quelques reverse convertibles.



Quand la politique s'en mêle

En février, les marchés financiers ont réagi positivement tant aux indicateurs économiques et aux résultats des entreprises, qu'aux différentes annonces politiques.



En effet, les derniers chiffres économiques ont rassuré les investisseurs et confirment une certaine embellie de part et d'autre de l'Atlantique. Les données sont certes plus mesurées du

côté européen mais l'amélioration est avérée.

Aux Etats-Unis, les tendances économiques sont plus claires avec, notamment, un taux de chômage en amélioration constante et des chiffres d'inflation en hausse. Il semble dès lors normal que les marchés américains continuent de surperformer les indices européens.

Cependant, l'équation n'est pas aussi claire qu'il n'y paraît. En effet, la politique intervient de manière importante sur l'évolution des marchés internationaux : les bourses, les taux et les cours de change.

Une grande partie des investisseurs est en effet consciente que les marchés d'actions américains sont au plus haut historique et connaissent une valorisation très élevée.

Les annonces du Président Trump au sujet d'une forte baisse de la fiscalité des entreprises, des incitations de retours massifs de capitaux des sociétés américaines et d'un plan de relance économique et militaire entraînent les marchés à des niveaux records. Même si ce mouvement peut durer, force est de constater que le PER (ratio cours/bénéfices) moyen des actions américaines se situe entre 18 et 20 selon les secteurs contre une moyenne historique aux alentours de 15.

Certes, les conditions de marché sont différentes : les taux sont encore historiquement bas et les niveaux de liquidité astronomiques. Une modi-



LETTRE DE CONJONCTURE

Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

RECOMMANDATIONS RISQUE

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

	Cours	Variation en €
	28/02/2017	YTD
Indice		
MSCI World	1,838.70	4.41%
USA		
Dow Jones Ind.	20,812.24	4.72%
Nasdaq	5,825.44	7.61%
S&P 500	2,363.64	4.99%
UE		
DJ Eurostoxx 50	3,319.61	0.88%
Bel 20	3,584.13	-0.62%
Cac 40	4,858.58	-0.08%
Dax	11,834.41	3.08%
FTSE 100	7,263.44	1.60%
Japon + Emerging		
Nikkei 225	19,118.99	3.13%
Chine	3,241.73	5.07%
Inde	28,743.32	9.46%
Brésil	66,662.10	15.52%
Taux		
Euribor 1 An	- 0.114	↓
Allemagne 10 ans	0.206	↑
France 10 ans	0.886	↑
Belgique 10 ans	0.708	↑
Italie 10 ans	2.079	↑
Espagne 10 ans	1.636	↑
Etats-Unis 10 ans	2.391	↓
Commodities		
Crude Oil (Brent)	55.59	-2.71%
gold	1,248.44	8.19%
Devise		
Eur/Usd	1.0576	0.56%
Eur/Chf	1.0638	-0.77%

fication de ces derniers paramètres ou une légère déception sur les résultats d'entreprises risquent d'entraîner de fortes variations boursières.

L'avenir

Madame Yelen, présidente de la FED est aussi confrontée à un dilemme : elle a clairement annoncé des hausses de taux aux Etats-Unis mais doit attendre des éclaircissements et des chiffrages précis des programmes politique et économique du nouveau résident de la Maison Blanche.



C'est du côté européen que l'actualité politique est la plus brûlante : la succession d'échéances électorales en 2017 (Pays-Bas, France et Allemagne) est clairement une des principales raisons du retard des marchés boursiers européens. Le feuilleton des élections françaises a également eu un impact sur le marché obligataire avec un élargissement des «spreads» entre les taux allemands et français.

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).

