



DÉCEMBRE 2018

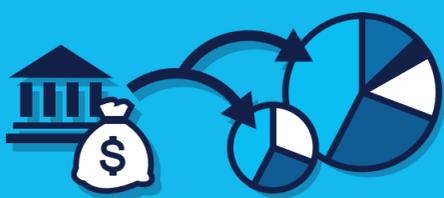
QUELLES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT POUR DES MARCHÉS DIFFICILES ?



DES OPPORTUNITÉS POUR LA GESTION ACTIVE

Cette année, les marchés se sont ajustés à la perspective d'un ralentissement de la croissance mondiale, de la hausse des taux d'intérêt et d'un risque géopolitique obstinément plus élevé. 2019 réserve encore des opportunités pour la gestion active, car les valorisations des actions sont devenues plus attrayantes et l'essentiel de la hausse des rendements obligataires est maintenant derrière nous.

DE FORTES CONVICTIIONS



GESTION DIVERSIFIÉE

Notre opinion est toujours neutre vis-à-vis des actifs risqués et nous préférons les actions aux obligations d'entreprises. Nous privilégions toujours les États-Unis parmi les marchés actions. Les investisseurs peuvent rechercher des opportunités tactiques ou se focaliser sur des actifs présentant des anomalies de valorisation, comme les actions japonaises ou le style « value »¹ en Europe, afin d'accroître la diversification.



OBLIGATIONS

Compte tenu du ralentissement de la croissance, les banques centrales sont soumises à moins de pressions pour accélérer la normalisation de leurs politiques monétaires. Les investisseurs doivent renforcer leur positionnement en durée² et réduire l'exposition au risque de crédit, car les marchés s'ajustent au resserrement des conditions de liquidité. La dette émergente pourrait être soutenue par une tonalité plus accommodante de la Fed³, mais les fluctuations à court terme resteront fréquentes.



ACTIONS

La correction de ces dernières semaines a confirmé une rotation des thèmes (de croissance à « value »¹) et des actions cycliques aux plus défensives). La tendance peut se poursuivre malgré la croissance robuste des bénéficiaires, car la volatilité⁴ devrait s'accroître. Notre préférence va, dans l'ordre, aux États-Unis, à la zone euro, au Japon et aux marchés émergents.



ACTIFS RÉELS

Face au ralentissement de la croissance mondiale et au risque d'accélération de l'inflation⁵, une allocation sélective aux actifs réels peut contribuer à améliorer les revenus et offrir une protection contre l'inflation grâce aux flux de trésorerie récurrents accompagnant certains placements, comme les infrastructures et l'immobilier.

QUELLE APPROCHE D'INVESTISSEMENT ADOPTER ?



Un biais pour la préservation du capital se généralise au regard de la complexité de l'environnement d'investissement. Il faudra donc faire preuve d'une grande sélectivité, préférer les placements dotés de fondamentaux plus robustes et pouvant résister aux marchés baissiers, et éviter toute concentration sur les segments les plus risqués du marché (entreprises surendettées, actions surévaluées).

1. Value : actions de sociétés dont le cours de bourse est inférieur à leur valeur intrinsèque, sur la base de leurs actifs et de leur capacité bénéficiaire à long terme, autrement dit actions sous-évaluées.
2. Durée : exprimée en nombre d'années, la durée correspond à la durée de vie moyenne actualisée de l'ensemble des flux (intérêt et capital) d'une obligation ou d'un portefeuille obligataire. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus la durée est élevée, plus le risque est grand. Afin de connaître le niveau de risque d'un portefeuille constitué d'obligations, il est utile de connaître la durée de chacune de ses obligations pour déterminer la durée moyenne du portefeuille.
3. Réserve Fédérale (FED) : Banque Centrale des Etats Unis.
4. Volatilité : mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.
5. Inflation : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).