

# FINANCE CONSULTANTS

Conseil en Gestion de Patrimoine

## Lettre de marché de Finance Consultants Septembre 2018

Le mois d'août a été marqué par la faiblesse renouvelée des émergents mais aussi de l'Europe. Celle-ci a contrasté avec la santé éclatante des Etats-Unis. Les indices ont globalement fait du sur place en Europe et ont progressé aux US mais dire qu'il ne s'est rien passé serait très exagéré. Les crises turque et argentine ainsi que les tensions politiques en Italie sont venues nous rappeler que de nombreuses zones de fragilité existent dans le système financier.

<i>LES TOPS DU MOIS</i>		<i>LES FLOPS DU MOIS</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Résultats d'entreprises excellents</li><li>• Bonne santé de l'économie US</li></ul>	<p>FINANCE CONSULTANTS</p> <p><small>Conseil en Gestion de Patrimoine</small></p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Les économies européennes et émergentes marquent le pas</li><li>• Les rendements de la dette italienne reviennent sur des plus hauts depuis 4 ans</li><li>• Regain de tensions commerciales entre les US et la Chine</li></ul>

## L'ALLOCATION TACTIQUE

### *ACTIONS : des résultats records*

Durant cette saison de publications des résultats des entreprises, plus de 80% des sociétés ont dépassé les attentes (CAC40 et S&P500), soit le meilleur chiffre depuis 10 ans. Toutefois, les sanctions ont été sévères pour les titres qui ont déçu, notamment dans la Tech US. Ainsi Netflix et Facebook ont perdu -20% le lendemain de leurs publications, jugées décevantes. A contrario, Apple a profité de ses bons résultats pour dépasser \$1000 milliards de capitalisation boursière, une première historique ... A titre de comparaison, Apple vaut plus que les champions français LVMH + Airbus + BNP + Total + Kering + L'Oréal + Hermès + Sanofi + Axa + Vinci ...

Si les marchés US ont continué leur progression (S&P500 +3,13%), il n'en a rien été pour les marchés européens. Ces derniers ont été impactés par la crise turque (les banques européennes sont engagées sur la zone) et par les tensions politiques en Italie (le Mouvements 5 étoiles (antisystème) et la Ligue (extrême droite) au pouvoir inquiètent les investisseurs quand à leur politique économique). L'Eurostoxx50 baisse de -3,3% et CAC40 de -1,6%. Les financières sous performant logiquement le marché (-4,85%). Les Telecoms baissent de manière encore plus prononcée (-7,11%) car elles ne parviennent pas à convaincre les investisseurs. Ces derniers ont le sentiment que les perspectives de croissance sur le secteur sont trop minces. Seul secteur positif en Europe, la technologie a été portée par des résultats de bonne facture (+2,25%).

### *OBLIGATIONS : positif!*

Les obligations ont joué leur rôle historique de valeur refuge (par opposition aux performances disparates des marchés actions sur la période). En Europe, les taux italiens se sont à nouveau tendus et ont dépassé les 3,2% sur le 10 ans. Les investisseurs se sont reportés sur les obligations les plus sûres. Ainsi les obligations françaises et surtout allemandes se sont appréciées et les taux ont donc baissé.

### Finance Consultants

17, rue Maurice Jouet - 78340 Les Clayes-sous-Bois - Tél. : 01.30.80.13.95 - Fax. : 01.30.80.13.96 - e-mail : [d.axelroud@financetop.com](mailto:d.axelroud@financetop.com)  
S.A.R.L. au Capital de 9.000 € - RCS Versailles : B 402 363 402 - N° SIREN 402363402 - <http://www.financetop.com>

Société enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07000636 ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) en qualité de : Courtier en assurance, Intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement positionné en catégorie de mandataire non exclusif (MOBSP). Conseiller en Investissements Financiers (CIF) adhérent de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine (CNCGP), association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Activité de démarchage bancaire et financier, Activité de transaction sur immeubles et fonds de commerce, carte professionnelle n°1780 délivrée par la Préfecture de Versailles. Garantie financière de 110.000 € de la Compagnie MMA IARD Assurances Mutuelles / MMA IARD, 14 boulevard Marie et Alexandre Oyon 72030 Le Mans CEDEX 9.

Aux États-Unis, les tensions sur les émergents (dont la « guerre » commerciale avec la Chine) ont donné un regain d'appétit sur les obligations américaines. Les taux à 10 ans US ont reculé de 0,14% à 2,86%.

Sur les obligations d'entreprises, les primes de risque obligataires (spread de crédit) se sont détendus, entraînant le prix des obligations à la hausse. Ainsi le segment High Yield (sociétés à la solvabilité médiocre mais offrant des rendements importants) a connu une performance positive.
















### **MATIERES PREMIERES : les tensions commerciales pèsent**

Lorsque les émergents flanchent, les matières premières trinquent. Les tensions commerciales et surtout les perspectives de croissance en décélération dans les grands émergents pèsent sur les matières premières industrielles. Ainsi le nickel recule de -4% pendant que le cuivre et le zinc cèdent -3%.

Exception notable, le pétrole gagne plus de 6% (Brent) poussé par une hausse de la demande et une offre toujours perturbée (Venezuela, Iran, Lybie).

## **MACRO ECONOMIE**

### *INDICATEURS AVANCES*

Zone	Septembre	3 mois	Tendance	Commentaires
<b>ETATS-UNIS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Certains indicateurs divergent (PMI et ISM) mais les chiffres sont globalement positifs
Confiance des consommateurs				La tendance repart à la hausse
<b>EUROPE</b>				
Confiance des entreprises - PMI				La situation se stabilise mais la tendance est négative
Confiance des consommateurs				La tendance se détériore lentement
<b>PAYS EMERGENTS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Des chiffres rassurants ... à court terme

La désynchronisation des cycles est au centre des discussions des économistes en cette rentrée. Avec un chiffre de +4,2% de croissance du PIB au 2ème trimestre, les US affichent une santé économique exceptionnelle. Les indicateurs avancés de l'activité laissent penser que la tendance pourrait se poursuivre.

A l'inverse, l'Europe s'essouffle et surtout les émergents dépriment. L'actualité s'est portée sur la Turquie. En effet, la spirale négative des finances turques s'est accélérée dans le courant de l'été avec des taux en forte hausse, une monnaie et une bourse en dégringolade. C'est l'annonce début août de sanctions américaines qui a mis le feu aux poudres mais le mal était plus profond. La balance des paiements courants affichait un déficit important et surtout l'endettement se faisait en grande partie en dollars, une situation peu soutenable dans une période de hausse du billet vert.

## Préconisations

### Général



Les perspectives macro-économiques se dégradent en zone Euro et dans les émergents. A l'inverse, elles s'améliorent aux US.

**MAIS** les niveaux de valorisation sont devenus globalement plus raisonnables.

**CONCLUSION** : rester investis mais prudence.

### Actions



#### Allocation cœur :

- ✓ Préférence pour la zone Euro versus US mais nous devenons plus neutres qu'auparavant.
- ✓ Préférence pour le style value et les financières. Conviction renforcée après la forte baisse.

#### Allocation satellite:

- ✓ Actions émergentes: neutre à positif. Attendre la capitulation pour se renforcer.

### Obligations souveraines



- Pays développés → rester à l'écart

- Pays émergents : intéressant en devises locales (devise du pays émetteur de dette) et « devises dures » (la dette du pays est libellée en dollar US ou en euro). Les valorisations commencent tout de même à être tendues.

### Obligations entreprises



- Les primes de risque obligataires (spread de crédit) en zone Euro ont rejoint celles des US pour un risque moindre selon nous.

- Il vaut mieux rester globalement à l'écart mais petit à petit la classe d'actifs retrouve de l'attractivité.

### Matières premières



- Le rebond est en cours. Nous sommes toujours positifs, en particulier pour les profils les plus dynamiques.

## A surveiller

### Tensions commerciales

La guerre commerciale ne cesse de s'amplifier entre les US et la Chine. Bien que des négociations soient ouvertes (ce qui a rassuré les marchés), les menaces sont mises à exécution de part et d'autre. Pour l'instant, le volume de marchandises impacté est de \$50 milliards mais il pourrait vite grimper.

### Italie

L'approche de la discussion budgétaire de cet automne a remis le feu aux poudres en Italie et les rendements de la dette italienne sont revenus sur des niveaux élevés.

### Emergents

La crise est pour l'instant contenue à la Turquie et l'Argentine, une contagion est possible en cas de sortie plus importante des capitaux étrangers des différentes zones émergentes (ce n'est pas le cas actuellement).

## Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Finance Consultants. Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.