

Revue de marché hebdomadaire

9 juillet 2018



Isabelle Mateos y Lago

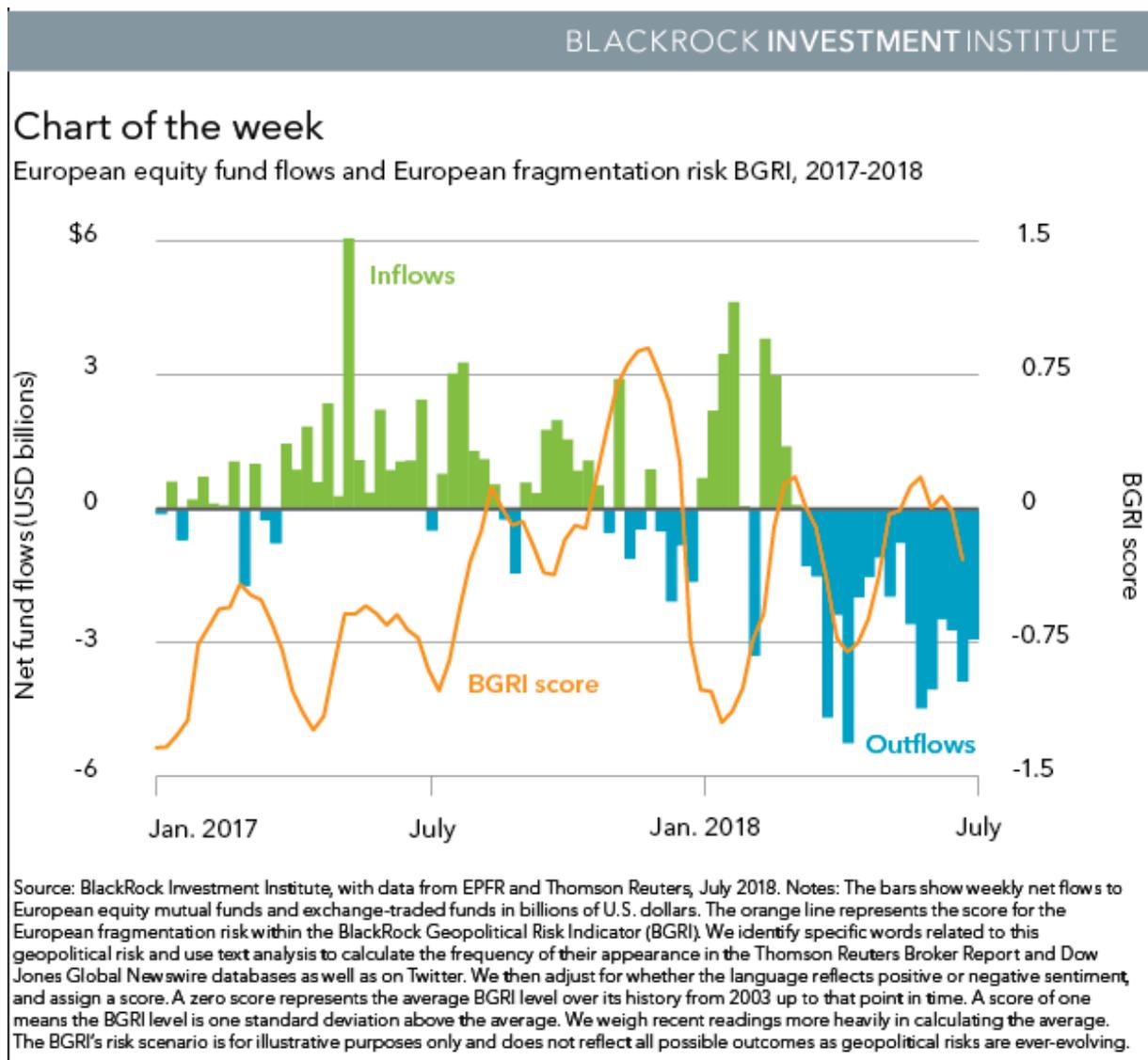
Directrice générale au BlackRock Investment Institute
- Cheffe Stratège Gestion diversifiée

Points clés

- 1** Malgré notre optimisme à l'égard des actions, nous préférons réduire l'exposition au risque en raison des incertitudes croissantes. Nous avons donc révisé à la baisse notre opinion à l'égard des actions pour lesquelles nos convictions sont les moins catégoriques, à savoir les actions européennes et japonaises.
- 2** Les fonds actions internationaux ont enregistré une décollecte nette pour la troisième semaine consécutive. Les actions internationales se sont stabilisées. Les secteurs défensifs ont surperformé. Les marchés actions asiatiques se sont repliés.
- 3** L'indice des prix à la consommation (IPC) sous-jacent américain, attendu cette semaine, devrait indiquer une hausse de l'inflation, et aller dans le sens de la normalisation progressive de la politique monétaire engagée par la Fed.

1 Actions : révision à la baisse des perspectives sur l'Europe et le Japon

Les marchés financiers sont en situation d'équilibre précaire. La forte croissance américaine conditionne la croissance mondiale et dynamise les bénéfices des entreprises, mais les perspectives sont de plus en plus incertaines et les conditions financières se resserrent. Nous privilégions les actions par rapport aux obligations, mais nous préférons réduire le niveau de risque au sein du portefeuille. Nous mettons l'accent sur les marchés actions qui reflètent nos principales convictions – et nous avons revu à la baisse nos perspectives concernant l'Europe et le Japon.



Les incertitudes macroéconomiques croissantes – liées principalement aux tensions commerciales et à leur potentiel impact sur la croissance mondiale – ainsi que le

resserrement des conditions financières soulignent l'importance de renforcer la résistance du portefeuille. Selon nous, les actions européennes sont vulnérables – tant à l'échelle mondiale que locale. Le sentiment s'est déjà détérioré. Les fonds actions européens ont enregistré une décollecte pour la dix-septième semaine consécutive. Voir le graphique ci-dessus. Notre indicateur BlackRock Geopolitical Risk Indicator, dédié aux risques géopolitiques, laisse entendre que les marchés n'accordent toujours pas suffisamment d'attention au risque de segmentation à l'échelle de l'Europe.

Se montrer plus sélectif

Notre scénario central fait état d'une croissance économique soutenue à l'échelle mondiale, stimulée par les États-Unis – comme le confirme notre indicateur économique BlackRock GPS. Pourtant, l'éventail des possibilités en matière de perspectives économiques s'est enrichi : d'un côté, les mesures de relance budgétaires aux États-Unis pourraient avoir des effets bénéfiques sur les dépenses d'équipement et la croissance potentielle. De l'autre, la guerre commerciale et les risques de surchauffe incitent à la prudence. Nous ne pensons pas que les tensions commerciales vont affecter la croissance mondiale à court terme, mais elles devraient se détériorer. Cela pourrait peser sur la confiance des investisseurs et des entreprises, et pousser ces dernières à reporter, voir annuler, leurs investissements. L'Europe recèle également des risques au plan domestique. L'arrivée au pouvoir d'un gouvernement « anti-establishment » et « euro-sceptique » en Italie, ainsi qu'un regain de tensions concernant la question de l'immigration, font peser des risques sur l'avenir de l'Union européenne (UE). Rien, dans l'accord non-contraignant auquel sont parvenus les dirigeants de l'UE lors du dernier sommet européen, ne nous permet d'affirmer qu'une potentielle situation de crise serait gérée correctement. Au Japon, les améliorations en cours en termes de gouvernance d'entreprise et de rentabilité sont encourageantes, mais nous n'identifions aucun catalyseur à court terme susceptible de favoriser une surperformance des actions.

Notre volonté de renforcer la résistance du portefeuille nous incite à privilégier les actions américaines – dont la croissance des bénéficiaires est actuellement sans égal – au détriment de celles des autres régions. Nous apprécions toujours les actions émergentes, particulièrement en Asie – mais nous nous astreignons à nous montrer plus sélectifs en raison des risques commerciaux croissants, du resserrement des conditions financières et de l'appréciation du dollar. Selon nous, les valorisations des actions émergentes sont attractives suite à leur récente correction. La croissance des bénéficiaires des entreprises émergentes est toujours stimulée par la croissance mondiale, la croissance soutenue de l'économie chinoise et la normalisation de la politique monétaire de la Fed, qu'elle a assortie d'une communication efficace.

Globalement, nous nous concentrons sur les entreprises de qualité – capables de générer et d'accroître leurs flux de trésorerie disponible – afin d'optimiser l'exposition aux actions. Nous privilégions désormais les actions de qualité aux titres « value », et favorisons le facteur « momentum ». En termes de gestion de portefeuille, nous recommandons de réallouer une partie de l'actif dans les actions américaines, et (pour les investisseurs en dollar) de transférer une partie du risque lié aux marchés actions vers des bons du Trésor à faible durée et des titres de crédit Investment Grade. Ces expositions pourraient également se révéler intéressantes pour les investisseurs internationaux (comme les investisseurs de la zone euro, par exemple) ayant une opinion favorable à l'égard du dollar.

2 Analyse de la semaine

- Les fonds communs de placement (FCP) et les fonds indiciels cotés (ETF) en actions mondiales ont enregistré une décollecte nette pour la troisième semaine consécutive. Les actions mondiales ont marqué le pas. Les marchés actions asiatiques se sont repliés. Les actions européennes se sont appréciées dans l'espoir que les négociations liées aux taxes américaines sur les importations de véhicules allaient progresser. Les secteurs défensifs, tels que les télécommunications et les services aux collectivités ont surperformé. Le cuivre et le zinc ont chuté à leur niveau le plus bas depuis mi-2017.
- Le taux de change officiel du yuan « onshore » est resté proche de son niveau le plus faible depuis onze mois face au dollar, atteint en début de semaine. Le gouverneur de la Banque populaire de Chine a indiqué que la Chine n'utiliserait pas l'arme de sa monnaie dans la guerre commerciale qui l'oppose aux États-Unis, atténuant ainsi les craintes d'une forte dépréciation du yuan.
- Aux États-Unis, l'emploi hors secteur agricole a progressé plus que prévu en juin, en raison des embauches substantielles au sein du secteur manufacturier. La croissance modérée des salaires devrait conforter la Fed dans sa volonté de relever progressivement ses taux d'intérêt

3 La semaine à venir

Date	Événements
10 juillet	Indice ZEW du sentiment économique en Allemagne ; indice des prix à la consommation (IPC) et indice des prix à la production (IPP) en Chine
11 juillet	Indice des prix à la production (IPP) aux États-Unis ; décision attendue de la Banque du Canada en matière de taux d'intérêt ; début du sommet de l'OTAN (Organisation du Traité de l'Atlantique Nord)
12 juillet	Indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis ; fin du sommet de l'OTAN ; production industrielle de la zone euro
13 juillet	Indicateur de confiance des ménages de l'Université du Michigan

Les estimations du consensus concernant l'IPC sous-jacent aux États-Unis, attendu cette semaine, laissent entrevoir une hausse de l'inflation de 2,3 % en glissement annuel pour le mois de juin. Cette tendance devrait conforter la volonté de la Fed de normaliser progressivement sa politique monétaire, et ce, en dépit des risques accrus en matière

d'échanges commerciaux. Notre indicateur GPS BlackRock relatif à l'inflation prévoit un taux d'inflation sous-jacente de 2,4 % d'ici six mois. L'indicateur de confiance de l'Université du Michigan, prévu cette semaine, devrait servir de baromètre pour savoir si les tensions commerciales ont commencé à affecter la confiance des ménages

BlackRock.com

© 2018 BlackRock. Tous droits réservés

Ce document est destiné aux clients professionnels (dont la définition est donnée dans le Règlement de la FCA) et aucune autre personne ne doit y prêter foi. Publié par BlackRock Investment Management (UK) Limited (entité agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority). Siège Social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2DL. Tél. : 020 7743 3000. Immatriculée en Angleterre sous le numéro : 2020394. BlackRock est une dénomination commerciale de BlackRock Investment Management (UK) Limited. La performance passée ne préjuge pas de la performance future et ne doivent pas constituer le seul critère de sélection d'un produit. La valeur des investissements et le revenu en découlant peuvent baisser comme augmenter et ne sont pas garantis. L'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer son investissement initial. Les niveaux et les assiettes d'imposition peuvent varier au fil du temps. Toute recherche utilisée dans ce document a été fournie et ne peut être utilisée que par BlackRock à ses propres fins. Les résultats de cette recherche ne reflètent pas nécessairement l'opinion d'une société du groupe BlackRock ou d'une de ses entités et il n'existe aucune garantie quant à leur exactitude. Ce document n'est pas destiné à être invoqué comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre des titres ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement dans un pays où une telle offre, sollicitation ou distribution serait illégale ou dans lequel la personne faisant une telle offre ou adressant une telle sollicitation n'y serait pas habilitée, ou bien dans lequel il serait illégal de faire une telle offre ou d'adresser une telle sollicitation à son destinataire. La responsabilité de connaître les lois et règlements en vigueur dans votre pays de résidence vous incombe. © 2018 BlackRock, Inc. Tous droits réservés. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, ISHARES, CONSTRUIRE AVEC BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY et le logo stylisé sont des marques commerciales déposées ou non de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis ou ailleurs. Toutes les autres marques commerciales appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Red Oak ID : 524763