

# LETTRE DE CONJONCTURE

Contexte | Décisions prises et actions | L'avenir

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

Nous poursuivons notre politique d'accumulation de titres lors de périodes baissières.

Nous avons donc renforcé nos positions en :

- H2O Multistratégies
- Dorval Manageurs Europe
- Vanguard US Opportunités
- Dynasty Convertible.

La période estivale nous réservera très probablement de nouvelles opportunités de renforcer certaines positions.

Voir note sur H2O jointe.



## Mais où est passée la volatilité ?

Les marchés occidentaux sont rentrés dans une phase d'accalmie depuis quelques semaines.

En effet, à l'approche de la période estivale, les principaux indices oscillent désormais dans une bande très étroite et seules de mauvaises ou bonnes nouvelles ponctuelles sur des sociétés viennent perturber cette tendance. On aura par exemple remarqué le décrochage de certains titres vedettes du Nasdaq.

Au contraire, des titres comme l'Oréal ont réagi positivement suite à des pressions d'investisseurs sur la politique menée par son actionnaire principal, Nestlé.

De même, le secteur des biotechnologiques a commencé à rattraper une partie de son retard boursier en performant de plus de 9,3 % sur le mois de juin.

A part ces quelques mouvements particuliers, une certaine léthargie des bourses s'est installée avec une volatilité au plus bas depuis des années : l'indice VIX ou indice de la peur se traite actuellement



aux alentours de 10 alors que sa moyenne se situe plutôt entre 15 et 20 et allant jusqu'à toucher les 40 au moment des crises boursières de 1998, 2008 ou 2011.

Cette absence de volatilité démontre, à tort ou à raison, que les investisseurs n'entrevoient pas pour l'instant de risque important sur les marchés financiers.

Les différentes échéances politiques du début d'année ont finalement abouti à des résultats allant dans le sens souhaité par la majorité des intervenants et du coup, l'Euro est remonté face à la plupart des devises, y compris le \$US.



# LETTRE DE CONJONCTURE

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

### RECOMMANDATIONS RISQUE

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

Indice	Cours	Variation en €
	29/06/2017	Depuis 01/01/2017
<b>MSCI World</b>		
MSCI World	1,919.59	0.76%
<b>USA</b>		
Dow Jones Ind.	21,287.03	-0.99%
Nasdaq	6,144.35	4.92%
S&P 500	2,419.70	-0.65%
<b>UE</b>		
DJ Eurostoxx 50	3,471.33	5.49%
Bel 20	3,796.57	5.27%
Cac 40	5,154.35	6.01%
Dax	12,416.19	8.14%
FTSE 100	7,350.32	-0.15%
<b>Japon + Emerging</b>		
Nikkei 225	20,220.30	1.36%
Chine	3,188.06	-2.79%
Inde	30,857.52	12.78%
Brésil	62,238.95	-6.24%
<b>Taux</b>		
Euribor 1 An	-0.158	↓
Allemagne 10 ans	0.450	↑
France 10 ans	0.803	↑
Belgique 10 ans	0.784	↑
Italie 10 ans	2.145	↑
Espagne 10 ans	1.519	↑
Etats-Unis 10 ans	2.267	↓
<b>Commodities</b>		
Crude Oil (Brent)	47.42	-23.28%
gold	1,245.51	-0.22%
<b>Devise</b>		
Eur/Usd	1.1441	8.79%
Eur/Chf	1.0936	2.01%

Plus surprenant, les rendements des taux longs ont baissé. De plus, les craintes de reflation évoquées depuis plusieurs mois se sont pour l'instant évanouies.



Il est évident que la réussite ou non du programme du président américain, Donald Trump, notamment sur le plan de la relance économique et sur la politique fiscale des sociétés américaines, sera déterminante pour l'évolution future des taux américains et la vigueur de la devise de l'oncle Sam.

Indéniablement, le retard dans l'application de ces grandes décisions, en plus des bons chiffres européens, ont affaibli le \$US depuis le début de l'année.

Il est désormais important pour l'administration américaine d'arriver à faire passer rapidement son programme d'autant que certains analystes prévoient un ralentissement de l'économie américaine courant 2018 tandis que le FMI vient d'annoncer pour l'année prochaine l'abaissement de sa prévision de croissance pour les USA de 2.5 à 2.1%.

Sur le plan microéconomique, il faut souligner que les résultats des sociétés en général sont non seulement de très bonne facture mais surtout que les chiffres n'ont pas fait l'objet de révision à la baisse de la part des analystes comme les années précédentes.

Du côté de la macroéconomie européenne, les bonnes nouvelles s'accumulent également car des révisions à la hausse des Pib ne cessent d'être annoncées.

Ainsi sur le mois de juin, les principaux indices européens auront connu un repli de plus de 2% tandis que la bourse américaine aura reculé de +/- 1.3% en euro pour le SP500 et de 2.50% pour le Nasdaq.

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).



