



LA FRANÇAISE

investing together

Paris, le 8 janvier 2018

Communiqué de presse

Une année 2018 globalement bien orientée pour les marchés financiers

L'année 2017 s'est terminée sur un rythme de croissance supérieur à celui anticipé en début d'année du fait d'une accélération en Zone Euro, au Japon et en Chine et l'année 2018 devrait être elle aussi bien orientée :

- Les indicateurs avancés des principales zones sont sur des niveaux élevés et indiquent une croissance mondiale de l'ordre de 4% pour les prochains trimestres, soit le rythme le plus important depuis 2010.
- Cette croissance apparaît aujourd'hui beaucoup plus synchrone que lors des années précédentes. Sur les 25 principales économies mondiales, 24 sont aujourd'hui en territoire d'expansion.
- Les perspectives des zones émergentes sont bonnes, et ce malgré le fléchissement anticipé de l'activité chinoise.

Les pressions inflationnistes restent, quant à elles, très faibles, que ce soit en zone euro, aux Etats-Unis ou dans le monde émergent. Les facteurs soutenant cette tendance seront encore là en 2018 mais certains aspects militent pour une accélération :

- Le rebond des prix des matières premières.
- L'amorce d'un cycle d'inflation salariale induite par les taux de chômage des principaux pays industrialisés proches désormais de leur niveau d'équilibre.

La Fed et son nouveau Président M. Powell devraient continuer à normaliser la politique monétaire américaine sur un rythme légèrement plus important que celui anticipé par le marché. Le chemin d'inflation aux Etats Unis sera notamment déterminant pour la conduite de la future politique monétaire de la Fed.

Les achats d'actifs de la BCE vont, quant à eux, assez fortement diminuer en 2018 et devraient s'arrêter en fin d'année.

Nous surveillerons par ailleurs tout changement de cap de la BoJ sur sa politique de contrôle de la courbe des taux.



LA FRANÇAISE

investing together

Au regard de ces éléments, Jean-Luc Hivert, CIO Fixed Income & Cross Asset et Laurent Jacquier Laforge, CIO Equities partagent leurs convictions pour 2018.

1/ Nos convictions côté obligataire

« Une reconnexion des taux des pays cœur aux fondamentaux économiques prendra du temps : en effet, la dichotomie très claire entre la dynamique de croissance et celle décevante à ce stade, sur l'inflation, aura un effet modérateur sur tout mouvement haussier des taux. » déclare Jean-Luc Hivert, CIO Fixed Income et Cross Asset. « Il faut également garder en tête que les bilans combinés des banques centrales vont continuer à croître en 2018 pour trouver un point d'équilibre en fin d'année, ce qui limite le potentiel de hausse, tout du moins lors du premier semestre. »

Directionnel

Si la normalisation des courbes obligataires se poursuit, le contexte monétaire accommodant constituera un soutien pour les dettes périphériques en zone euro et également une force de rappel dans un mouvement de forte tension sur les taux européens. La hausse des rendements gouvernementaux que nous prévoyons devrait ainsi rester contenue, ce qui est clef pour les autres classes d'actifs obligataires.

« Dans un contexte où les taux allemands et japonais demeurent sur de bas niveaux, toute remontée significative des taux sera considérée comme une opportunité pour investir les liquidités sur les emprunts d'Etat, américains en particulier », commente Jean-Luc Hivert.

Le crédit Investment Grade

Après une année de performances très positives sur le crédit Européen, les marges s'établissent à des niveaux historiquement faibles. Nous anticipons que la proportion de crédit Investment Grade acheté par la BCE augmentera par rapport aux autres classes d'actifs éligibles à son programme d'achat et limitera ainsi l'impact sur les valorisations.

La dette subordonnée

Nous maintenons une forte conviction sur les subordonnées bancaires en raison

- De la reflation anticipée sur les résultats des banques,
- De l'assainissement des bilans dans le sud de l'Europe
- De la pression réglementaire qui pourrait s'apaiser après la signature de l'accord Bâle IV.



LA FRANÇAISE

investing together

Le crédit High Yield

Du côté du High-Yield, les fondamentaux restent bons et les taux de défaut très faibles et bien en dessous des moyennes historiques mais les valorisations sont tendues et la liquidité est un point de vigilance. Nous surveillerons donc :

- Les flux en provenance des investisseurs qui s'allègent en raison des performances réalisées,
- Le levier financier des entreprises américaines reste élevé, rendant les entreprises les plus endettées sensibles à une Fed plus agressive,
- Le prix du baril qui pourrait jouer les trouble-fêtes.

Les marchés émergents

Les flux d'investissement vont se poursuivre en 2018 car les primes de risque demeurent très attractives par rapport aux marchés développés et aux dettes Corporate.

2018 sera une année chargée en élections dans de nombreux pays émergents, principalement en Amérique latine. Dans ce contexte, les marchés locaux, répondant aux spécificités domestiques devraient continuer de performer grâce à des niveaux de taux réels élevés.

2/ Nos convictions côté actions

« L'environnement macroéconomique anticipé pour 2018 constitue un soutien important pour les marchés actions mondiaux et laisse présager une nouvelle performance positive après une excellente année 2017, » déclare Laurent Jacquier-Laforge, CIO Equities.

Des résultats par action orientés à la hausse

La croissance mondiale synchronisée de l'ordre de 4 % soutiendra l'activité et les marges des sociétés. Les résultats par actions devraient ainsi croître d'environ 10% et rester synchronisés entre les zones géographiques.

Au-delà d'une accélération de l'activité mondiale, les résultats par action devraient progresser aux Etats-Unis grâce à la croissance du revenu disponible des ménages et à la réforme fiscale actuellement finalisée par les chambres.

Les profits des sociétés européennes, et plus particulièrement ceux des entreprises de la zone euro, devraient progresser à un rythme supérieur à 10 % grâce à la fois à l'accélération de l'activité et à la sensibilité positive de la zone euro à la croissance des pays émergents.



LA FRANÇAISE

investing together

Il faudra néanmoins être très attentif :

- Aux ruptures de tendances que la digitalisation de l'économie engendre et qui affectent un secteur d'activité dans son ensemble lorsqu'elles se révèlent
- A la vigueur de l'Euro pour les sociétés européennes exportatrice dont la trajectoire bénéficiaire serait entachée par une devise trop forte.

Quels secteurs privilégiés ?

Nous pensons toujours que les secteurs de croissance devraient avoir la faveur des investisseurs même si nous pourrions enregistrer des rebonds 'techniques' et occasionnels des secteurs faiblement valorisés.

La progression visible de la production industrielle soutiendra avec le décalage habituel de l'ordre de 12 à 18 mois les investissements qui sont restés en deçà des attentes en 2017. C'est en cela que les différentiels de croissance entre les secteurs doivent être significatifs avec une préférence pour les valeurs technologiques et industrielles.

« Nous privilégions les entreprises engagées dans une politique soutenue d'investissement avec une rentabilité significativement supérieure au coût du capital » précise Laurent Jacquier Laforge.

Points d'attention au-delà de ce scénario constructif

Outre les tensions géopolitiques (Corée, Iran, politique internationale de Donald Trump...) les autres points d'attention sont ceux liés à la normalisation des politiques monétaires des principales banques centrales et notamment la diminution du flux des liquidités à partir de 2018. La hausse des taux va renchérir les conditions de crédit et probablement générer plus de volatilité dans les marchés. Ces tensions mettront en évidence la valorisation absolue historiquement élevée des classes d'actifs risquées.

Dans les portefeuilles, nous serons également attentifs à contrôler les risques de change qui affectent significativement les performances relatives des marchés.



LA FRANÇAISE

investing together

A propos de La Française

Depuis plus de 40 ans, le Groupe La Française développe des expertises spécifiques d'Asset Management pour compte de tiers.

Ancrée sur quatre pôles d'activité – Valeurs Mobilières, Immobilier, Solutions d'Investissements et Financement Direct de l'Économie – La Française déploie son modèle multi-spécialiste auprès d'une clientèle institutionnelle et patrimoniale, tant en France qu'à l'international.

Forte de ses 566 collaborateurs, la Française gère plus de 64 milliards d'euros* d'actifs à travers ses implantations à Paris, Francfort, Genève, Stamford (CT, USA), Hong Kong, Londres, Luxembourg, Madrid, Milan, Séoul et Singapour.

En tant qu'acteur responsable et par une approche de long terme, le Groupe intègre les défis de demain pour forger ses convictions d'aujourd'hui.

La Française bénéficie de la solidité du Crédit Mutuel Nord Europe (CMNE), qui détient 92% de ses droits de vote (16/03/2017). Cet actionnariat est complété par celui des dirigeants et salariés qui matérialisent ainsi leur implication.

*Au 30/06/2017

Pour plus d'information : www.lafrancaise-group.com



www.twitter.com/francaisegroup



www.linkedin.com/company/lafrancaise-group

Contacts La Française

La Française :

Pascale Cheynet : + 33 1 43 12 64 25 | pcheyne@lafrancaise-group.com

Caroline Babouillard : + 33 1 44 50 58 72 | cbabouillard@lafrancaise-group.com

Shan pour La Française :

Bérangère Savelli : + 33 1 44 50 58 73 | berengere.savelli@shan.fr

Avertissement :

Publié par La Française AM FINANCE Services, dont le siège social est sis 128, boulevard Raspail, 75006 Paris, France et agréée par l'ACPR sous le n° 18673 en qualité d'entreprise d'investissement. Les éléments d'information, opinions et données chiffrées sont considérés comme fondés ou exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier et boursier du moment et reflètent le sentiment à ce jour du Groupe La Française sur les marchés et leur évolution. Ils n'ont pas de valeur contractuelle, sont sujets à modification et peuvent différer d'autres sociétés de gestion.