



Par Jean-Charles Mériaux
Directeur de la Gestion

"Un moment parfait"

1 Un environnement macro-économique plus que favorable

En suivant une grille d'analyse « Macron, Macro, Micro », une nouvelle dynamique commence à apparaître pour les marchés actions de la zone euro. Cette dynamique a eu pour catalyseur l'élection présidentielle française. Depuis le premier tour de cette élection, on constate une très nette accélération des marchés actions européens, celle-ci étant corroborée par le rebond de l'euro. Les principaux indicateurs économiques ont par ailleurs atteint des niveaux stratosphériques. Dans l'Hexagone, nous retrouvons des niveaux de confiance des ménages que l'on n'a pas vus depuis dix ans. Les chiffres microéconomiques publiés récemment sont aussi à saluer. Pour la première fois depuis 2011 les résultats des entreprises sont revus à la hausse. Sur le plan politique enfin, les élections ont amené au pouvoir un gouvernement de transformation. Le nouveau président est porteur d'un vrai programme de modernisation économique pour le pays ainsi que d'un projet de relance de la construction européenne.

2 La croissance de la zone euro révisée à la hausse

Revue récemment par la BCE à 1,9% pour 2017, l'augmentation du produit intérieur brut de la zone euro pourrait encore surprendre. Depuis dix-huit mois la croissance de la zone est supérieure à celle des États-Unis. En parallèle, on constate également une inflation légèrement inférieure aux prévisions. Ces éléments contribuent à forger un scénario presque idéal avec plus de croissance et moins d'inflation, d'où le maintien d'une politique monétaire ultra-accommodante par la BCE. Sur ces trois dernières années à fin 2017, ce sont tout de même près de 2 400 milliards d'euros d'actifs obligataires achetés par la BCE

Cet environnement favorable est soutenu par un redémarrage du crédit, même si, celui-ci demeure encore trop modeste.

Les résultats sont très nets : le chômage baisse de façon continue en zone euro, et ce, au même rythme que celui constaté aux USA, avec toutefois un retard de trois ans et demi correspondant au décalage dans la mise en œuvre des politiques quantitatives de part et d'autre de l'Atlantique. Concrètement, le taux de chômage en zone Euro est passé de 12,1% en mai 2013 à 9,3% en avril 2017, ce qui représente entre 4 et 5 millions de créations d'emplois. Ce sont des résultats tangibles ! Sur 19 pays de la zone Euro, 17 ont vu leur chômage reculer. Les deux exceptions étant l'Estonie et la Lettonie.

3 Les actions s'imposent

Les investisseurs européens ont un très gros appétit pour la dette corporate. Sur le segment high yield, ils sont principalement attirés par un rendement moyen de 2,4%, supérieur à celui des obligations corporate notées investment grade (0,6% de rendement). Pour notre part, nous avons fait le choix de sortir partiellement du marché. Ce qui nous fait peur, c'est le faible niveau de la prime d'illiquidité. Cet appétit pour le marché obligataire est vraiment étonnant. Les actions proposent un rendement moyen de 3,1%, soit un chiffre bien supérieur aux emprunts corporate à haut rendement. Le choix des actions, tout en restant sélectif, s'impose donc à nos yeux. Certains trouveront que les prix sont chers. Cela peut être vrai si l'on part du postulat que les choses vont rester en l'état, que la croissance européenne va rester cantonné à 1,5 % au mieux et que les pays du Sud dont la France ne vont pas se réformer.

Les valeurs européennes ont été largement contre-performantes depuis dix ans. Bien entendu, sans qu'elles puissent être complètement immunisées en cas de choc exogène, on y décèle aujourd'hui un potentiel important. Une allocation d'actifs internationale doit donc nécessairement passer par un renforcement des positions en Europe et plus spécifiquement dans la zone Euro. Les sociétés qui sont allées chercher de la croissance à l'international me paraissent cependant déjà bien valorisées. L'heure est à mon sens au retour des valeurs à forte exposition domestique, avec une préférence pour les plus grandes capitalisations. Le secteur du BTP et des sociétés comme Bouygues, Vinci ou Eiffage vont par exemple profiter du Grand Paris. Il est aussi important d'avoir un portefeuille « Macron-patible », avec une exposition dans des sociétés cotées à participation publique telles qu'EDF, Orange ou Renault.

Achévé de rédiger le 8 juin 2017 par Jean-Charles Mériaux

Avertissement : Ce document promotionnel est un outil de présentation simplifié, produit à titre purement indicatif. Les opinions sur les marchés communiquées correspondent aux analyses des gérants de DNCA Finance. DNCA Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base de ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris

DNCA Investments, une marque commerciale de DNCA Finance.

Contact presse: Anne de Genouillac - Téléphone: +33 1 58 62 55 07

E-mail: agenouillac@dnca-investments.com