

NUMÉRO 12

— MAI 2017

L'Éclaireur

Le point mensuel des gérants de WeSave.fr

wesave.fr
investissons l'avenir

/ SOMMAIRE

02 L'éclairage du gérant
07 Points macro et marchés
08 Vues des actifs

11 Nos vues tactiques et stratégiques
12 Pour aller plus loin

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Mai 2017



Des promesses, toujours des promesses ...

L'élection présidentielle française a suscité un intérêt international particulièrement fort puisque, après "Brexit", l'un des maillons les plus importants de l'Union Européenne (U.E.) pourrait voir sa destinée

et celle de l'Europe basculer dans l'inconnu. Les investisseurs ayant horreur de l'incertitude, tout signal de pérennité quant à la destinée de la zone ne pouvait qu'être favorablement accueilli.

Variations boursières (en %) le 24 avril 2017

Devises		Actions		Obligations État		Obligations d'entreprises		Matières premières	
€-\$	1,30	S&P500	1,08	10 ans USA	-1,11	Investment Grade US	-0,18	Pétrole	-0,69
		Nasdaq	1,21			High Yield US	0,22		
€-¥	2,01	Nikkei	1,37	10 ans Japon	-54,55			Or	-0,63
€-£	1,37	FTSE100		10 ans Royaume-Uni	-1,58			Argent	0,04
		€Stoxx50	3,99			Investment Grade €	0,05		
		DAX	3,37	10 ans Allemagne	-30,38	High Yield €	0,04	Cuivre	0,57
		CAC 40	4,14	10 ans France	11,53			Aluminium	0,65
		MSCI World	1,61			Emergents \$	0,09		
		MSCI Emergents	1,16			Emergents en devise locale	0,27	Blé	-0,42

Sources : Bloomberg, WeSave

La réaction des diverses classes d'actifs suite à l'annonce de l'identité des deux candidats finalement qualifiés au 2nd tour de l'élection présidentielle n'est pas nécessairement une manifestation d'adhésion, mais plus probablement une réaction de soulagement. Les investisseurs craignaient en effet une éventuelle

confrontation entre deux candidats hostiles à l'U.E.: M.Le Pen face à J-L Mélenchon. Mais les réactions des investisseurs restent toutefois imprévisibles lorsqu'il s'agit des élections en France, ainsi que le démontre le tableau ci-joint.



	Mitterrand II	Chirac I	Chirac II	Sarkozy	Hollande	2017
Evolution du CAC40 le lendemain du...	1988	1995	2002	2007	2012	
1er tour de l'élection présidentielle	-1,99	-0,51	-1,02	-0,36	-2,83	4,14
2nd tour de l'élection présidentielle	0,76	3,18	0,28	0,04	1,65	

Sources : Bloomberg, WeSave

E.Macron étant arrivé en tête au premier tour, et les pronostics de reports de voix jouant en sa faveur, les investisseurs internationaux espèrent qu'un profil « réformateur, pro-Europe » l'emportera finalement. Il convient toutefois d'analyser les

éventuelles conséquences de l'élection de l'un ou l'autre des deux finalistes, eu égard à l'état inquiétant des fondamentaux de la France et à l'urgence d'entreprendre des réformes structurelles.

Statistiques France / U.E. (dont G.B.)		%	Rang (sur 28 pays)
Population	66,7M	13%	3
Chômage	5,5M	10%	7
Dépense publique en % PIB		56,2%	1
Dette en % PIB	2147Mds €	96,9%	8
Déficit public		3,4%	2
Contribution au budget U.E.	17,3Mds €	16,4%	2
Sièges au Parlement	73	9,7%	2
Voix au Conseil Européen	29	8,4%	1
Indice de liberté économique			23
Indice de perception de corruption			11
Indice d'égalité de revenu			17

Sources : Eurostat, WeSave

Après le "Brexit", le "Frexit" ?

L'U.E., tu l'aimes ou tu la quittes !

Le programme économique de M.Le Pen repose sur la volonté de remettre en cause radicalement les relations entre la France et le reste du monde, et notamment avec l'U.E. Celle-ci est en effet considérée comme étant l'entité privant la France de sa souveraineté puisqu'en fin de compte les lois

européennes l'emportent sur celles du territoire national. Alors même que l'U.E. est déjà fragilisée par le "Brexit", si la France devait à son tour la quitter, il serait très difficile voire impossible de trouver un contrepois viable face à l'Allemagne au vu de l'actuelle santé économique de l'Espagne et de l'Italie.



Pour les investisseurs internationaux, c'est donc une incertitude majeure que poserait l'élection de M. Le Pen, ce qui se traduirait alors par une très forte volatilité des actifs financiers de la zone. Le secteur bancaire concentrerait logiquement une grande part des inquiétudes des investisseurs, et les actuels efforts de recapitalisation de certains établissements

(cf. Italie, Allemagne) seraient gravement remis en cause. La Banque Centrale Européenne (BCE) ne manquerait pas d'intervenir massivement pour atténuer ces probables chocs financiers, mais une prime de risque serait probablement durablement appliquée aux actifs de la zone.

Quitter l'U.E. ne signifie pas nécessairement renoncer à l'Euro.

M. Le Pen envisage de soumettre à référendum le fait de renoncer à l'Euro au profit d'un retour au Franc. Mais les français semblent majoritairement hostiles (autour de 70%) à une telle décision. Un système de double monnaie en circulation pourrait alors être mis en place. Une telle mesure permettrait notamment à la France de rembourser ses créanciers en Francs et non plus en Euros pour les obligations souveraines émises jusqu'à présent. Si la charge de la dette française resterait maîtrisée à cette occasion, les créanciers du pays seraient en revanche certainement

réticents à accorder de nouveau prêts à la France. Afin d'accéder encore aux capitaux internationaux, des taux d'intérêts bien plus élevés qu'actuellement devraient donc être concédés, déstabilisant les finances publiques et affectant par effet domino les autres agents économiques (entreprises et ménages). Sauf à soumettre les ménages et/ou entreprises à une forte hausse de leurs impôts pour assurer le remboursement des dettes du pays, faudrait-il alors envisager de répudier la dette contractée ?

En Marche ... ou crève ?

L'U.E oui, mais à la sauce française !

Le programme d'E. Macron repose sur une plus grande intégration de la France à l'U.E., et cela notamment au travers d'un rapprochement plus étroit avec l'Allemagne. Le pacte de stabilité européen, notamment le respect d'un déficit inférieur à 3% du PIB, s'imposerait aux administrations françaises durant son quinquennat. En revanche, l'objectif d'un endettement maximal de 60% (proche de 100% aujourd'hui) serait renégocié, ce qui ne devrait pas poser de difficultés significatives. Le "Brexit" serait plutôt envisagé comme une opportunité pour

conforter encore plus le noyau dur européen autour du couple franco-allemand. Le programme d'E. Macron éviterait toute rupture d'ampleur, les investisseurs devraient continuer d'accorder des conditions financières "préférentielles" (cf. faiblesse des taux souverains français au regard d'une dette/PIB proche des 100%) et donner du temps supplémentaire au pays pour essayer de mener à bien les réformes structurelles nécessaires.



Ma petite entreprise ... ne connaît pas la crise.

Conformément à ce qu'il avait déjà entrepris en tant que Ministre de l'Economie et de l'Industrie, E.Macron concentrerait les réformes du pays autour des entreprises. Les effectifs de la fonction publique seraient réduits de 120 000 emplois et l'accent serait mis sur la sphère privée, notamment sur les start-up. Afin de régénérer certaines filières industrielles aujourd'hui en perte, ou bien pour accompagner le développement des nouvelles technologies, les

filières d'apprentissage seraient favorisées. Une baisse de la fiscalité serait par ailleurs appliquée, mais c'est surtout un effort d'harmonisation européen qui serait visé afin de limiter la concurrence fiscale intra-zone. La question du financement de ces mesures de soutien aux entreprises pose en revanche problème car cela semble incompatible avec l'ambition affichée de baisser simultanément les impôts des ménages.

La présidentielle n'est que la première étape...

Que M.Le Pen ou bien E.Macron soit finalement élu, tous deux devront en passer par les élections législatives (11 et 18 juin) qui seront essentielles afin de déterminer l'appui parlementaire sur lequel compter pour mettre en œuvre les réformes envisagées. Faute de majorité absolue au Parlement, un gouvernement de coalition pourrait s'imposer pour l'un ou l'autre des deux candidats, ce qui impliquerait de faire des concessions politiques aux partis qui vous rejoignent et donc de s'éloigner des promesses de

campagne. Une majorité absolue de parlementaires opposés au nouveau Président créerait une nouvelle fois une situation de cohabitation. La France doit se transformer car elle se laisse de plus en plus fréquemment distancer par les autres pays de l'U.E. et est même désormais souvent sous la moyenne pour de nombreux critères quantitatifs ou qualitatifs importants. La procrastination ne doit plus l'emporter sur l'action et une vision de long terme parvenant à fédérer le peuple doit désormais s'imposer.

Chiffrages par l'Institut Montaigne	M.Le Pen	E.Macron
Nouvelles dépenses (1)	102Mds €	16Mds €
Economies (2)	1,6Mds €	35,5Mds €
Solde (1 - 2)	100,4Mds €	-19,5Mds €
Hausse des recettes (3)	20Mds €	4,8Mds €
Baisse des recettes (4)	18Mds €	23Mds €
Solde fiscalité (3 - 4)	+2Mds €	-18,2Mds €
Dette du Pays	+98,4Mds €	-37,7Mds €

Sources : Institut Montaigne, WeSave



Quelques conséquences boursières de l'hypothèse centrale, c'est-à-dire l'élection d'E.Macron:

- La décote française et européenne va s'estomper, les flux financiers internationaux vont revenir plus fortement sur la zone.

- La BCE pourra plus facilement envisager de rendre moins accommodante sa politique monétaire, ce qui devrait soutenir l'Euro.

- Les allocations d'actifs et les choix d'investissements sectoriels refléteront mieux les dynamiques et fondamentaux de la zone.

- La prime relative accordée à l'Allemagne sur les marchés obligataires devrait s'estomper, ce qui pourrait profiter à certains pays périphériques (i.e. Italie, Espagne,...)

Les ajustements de nos allocations après notre positionnement de "wait & see" :

- Re-pondération additionnelle sur les actions de la zone Euro car, au-delà d'un moindre risque politique, la maîtrise de leurs coûts par les entreprises et des taux d'intérêts très bas compensent une croissance modeste mais auto-entretenu.

- Privilégier d'abord les grandes capitalisations qui vont en premier lieu bénéficier du retour des

investisseurs internationaux, et profitent par surcroît de l'actuelle synchronisation de la croissance économique mondiale.

- Privilégier les dettes souveraines de courtes durations pour éviter l'impact de l'éventuelle inflexion de discours de la BCE quant à sa politique monétaire accommodante.

Macro-économie

- A la différence de l'inflation traditionnellement reprise par les médias, l'inflation sous-jacente représente la hausse des prix mais retraitée des éléments les plus fluctuants tels que l'énergie, les produits frais, les biens et services dont les prix dépendent de décisions de l'Etat,...
- L'inflation sous-jacente est plus adaptée à une analyse des tensions inflationnistes de long terme, car étant moins perturbée par des phénomènes externes.

Conséquence pour les portefeuilles

Ainsi que l'année 2016 l'a encore démontré, les obligations des Etats ou des entreprises de la zone Euro restent sous l'influence des fluctuations des obligations du monde entier, et plus particulièrement des obligations américaines. Toutefois, tant que la BCE restera accommodante, les émetteurs de la zone Euro devraient pouvoir se financer avec des taux d'intérêts modérés. Le coût de la dette étant faible, une très grande variété d'émetteurs devrait encore recourir à ce mode de financement, permettant aux investisseurs obligataires de bénéficier d'une forte diversification de leurs portefeuilles.

- Si l'inflation est actuellement de 1.5% en zone Euro, l'inflation sous-jacente n'est pour sa part que de 0.7%, soit la moitié de sa moyenne des 20 dernières années.

- Parce que la Banque Centrale Européenne (BCE) se focalise avant tout sur l'inflation sous-jacente, il n'est alors pas surprenant que M.Draghi ait confirmé vouloir poursuivre son « quantitative easing » jusqu'en fin d'année 2017.



Inflation sous-jacente en zone Euro (annualisée en %)



Sources : Bloomberg, WeSave

Marchés financiers

- La volatilité anticipée à 1 mois de l'Euro-Dollar est un indicateur avancé des éventuelles fluctuations entre ces deux monnaies d'ici à 1 mois ([cf. Pour aller plus loin - Éclaireur Avril 2017](#)).
- Cette mesure est le reflet du prix actuellement coté sur certains instruments financiers que sont les options sur devises : c'est une photo instantanée du risque anticipé par les investisseurs à un horizon de temps déterminé, 1 mois en l'occurrence.

Conséquence pour les portefeuilles

Si les investisseurs manifestent une certaine prudence à l'égard de la parité Euro-Dollar, il ne semble toutefois pas y avoir d'achats frénétiques de protection au vu de la volatilité anticipée. Si un candidat favorable à l'Union Européenne devait l'emporter lors de l'élection présidentielle française, l'appréciation de l'Euro face au Dollar devrait donc être modérée et de courte durée. En revanche, si un candidat hostile à l'Union Européenne devait l'emporter, les protections face à un tel événement semblent être alors insuffisantes.



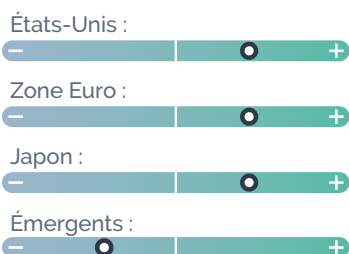
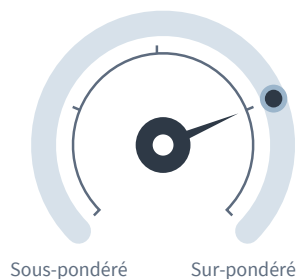
Volatilité anticipée de l'Euro-Dollar à 1 mois



Sources : Bloomberg, WeSave



Actions



Les indicateurs macro-économiques internationaux restent très bien orientés, bien que désormais légèrement en retrait par rapport aux attentes exagérément optimistes du consensus. Les premières publications de résultats trimestriels des entreprises demeurent solides, tant pour les chiffres d'affaires que pour les résultats. La forte probabilité désormais d'une élection d'E.Macron

Volatilité anticipée des actions européennes (V2X)

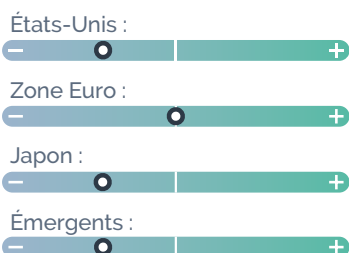
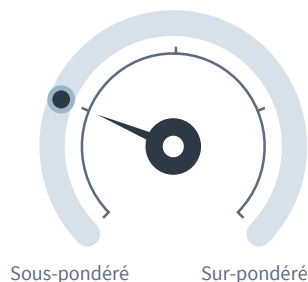


Sources : Bloomberg, WeSave

en France a rassuré les investisseurs quant au risque de remise en cause de la zone Euro. Aux Etats-Unis, les programmes d'allègements de la fiscalité et de soutien aux infrastructures sont toujours attendus avec impatience pour conforter les perspectives de croissance économique américaine. Nous maintenons notre surpondération sur les actions.

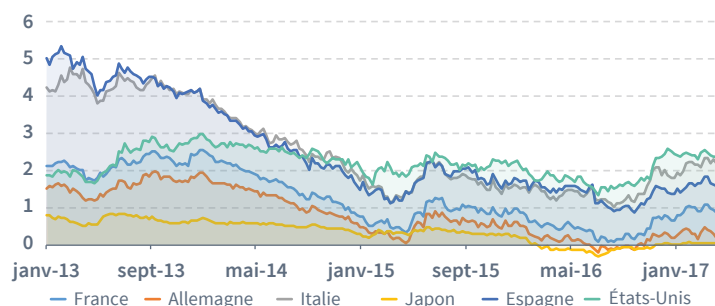


Obligations souveraines



Les dernières statistiques d'inflation étant moins vigoureuses qu'en début d'année (cf. effet de base des prix des matières premières), les investisseurs ont repris quelques positions acheteuses sur les obligations d'Etat début avril. Cette stratégie se justifiait aussi par l'inquiétude quant aux candidats qui se qualifieraient au second tour de l'élection présidentielle en France. C'est pourquoi le Bund allemand, qui servait temporairement d'actif refuge,

Rendement des taux souverains à 10 ans en %

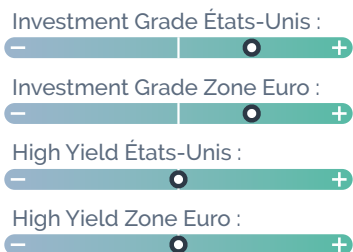
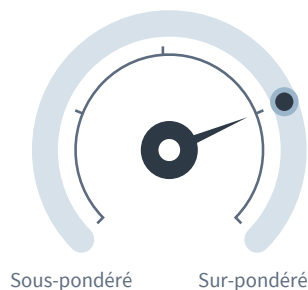


Sources : Bloomberg, WeSave

a été délesté en fin de mois au profit des autres dettes souveraines européennes. La FED envisageant désormais de réduire graduellement son Bilan alors même que le Trésor américain devrait simultanément émettre plus de dettes, nous persistons dans notre sous-pondération tactique sur les obligations d'Etat.



Obligations d'entreprises



Le cycle économique mondial étant mieux synchronisé qu'en 2016, l'investissement sur les obligations d'entreprises offre l'avantage de bénéficier d'une bonne visibilité quant aux dynamiques des entreprises. Par ailleurs, parce que de nombreux pays envisagent d'abaisser la fiscalité sur les entreprises, leur solvabilité s'en trouverait confortée. Enfin, ces obligations offrent un rendement généralement plus attrayant que les

Différence de rendement entre les obligations d'entreprises US High Yield et Investment Grade

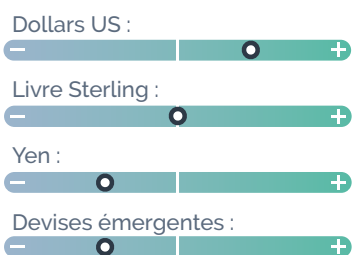
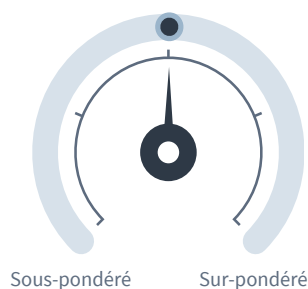


Sources : Bloomberg, WeSave

obligations souveraines. Ces fondamentaux nous font persister dans notre surpondération sur les obligations d'entreprises les mieux notées (« Investment Grade »). En revanche, les obligations d'entreprises à haut rendement (« High Yield ») ne nous semblent plus offrir de rendement satisfaisant au regard de leur risque bilanciel.

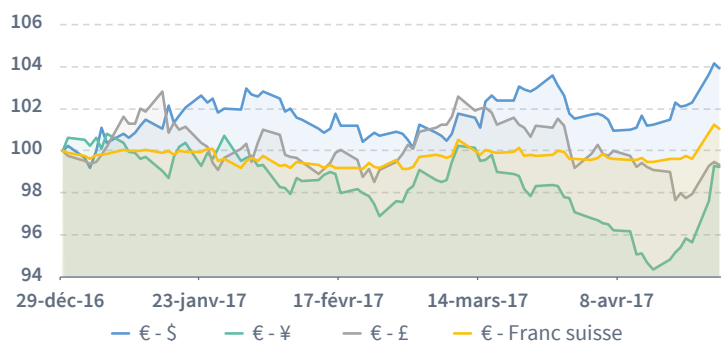


Devises



En avril, les grandes devises ont été plus versatiles qu'à l'accoutumée. En début de mois le Dollar s'est apprécié, la FED ayant indiqué vouloir réduire bientôt son Bilan, mais aussi du fait de la prudence des investisseurs à l'égard de l'Euro avant le premier tour de la présidentielle française. La Livre Sterling s'est pour sa part renforcée du fait de la décision surprise de T.May de convoquer des élections

Performance annuelle de l'Euro face aux principales devises (en %)

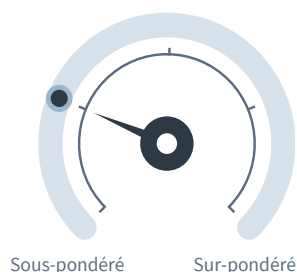


Sources : Bloomberg, WeSave

législatives anticipées le 8 juin. Tout comme le Dollar, le Yen et le Franc suisse ont servi provisoirement de devises refuge. L'Euro s'est finalement redressé en fin de mois, les investisseurs étant plus rassurés quant à l'éventuelle élection d'E.Macron. Les politiques monétaires respectives des différentes zones nous incitent à rester confiants dans l'appréciation persistante du Dollar.

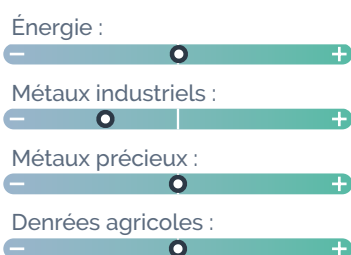


Matières premières



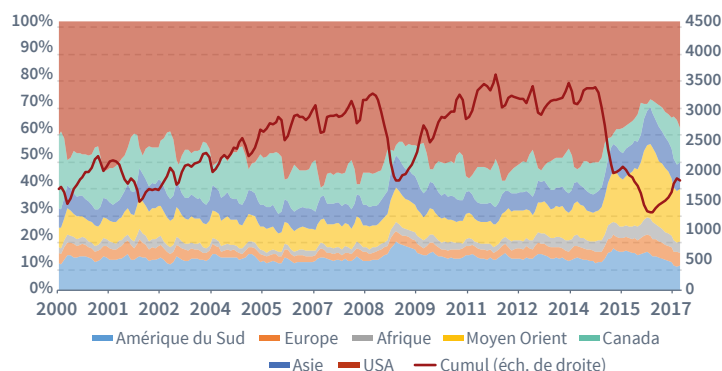
Sous-pondéré

Sur-pondéré



Du fait de l'effet domino des prix pétroliers sur les coûts des autres matières premières et, en fin de compte, sur une partie de l'inflation mondiale, le pétrole continue de capter l'attention des investisseurs internationaux. En avril, les efforts coordonnés entre l'OPEP et quelques grands pays hors OPEP afin de limiter leur production ont été une nouvelle fois contrecarrés par l'accélération de l'exploitation

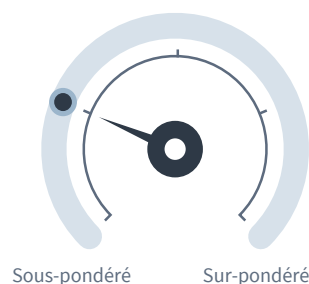
Répartition des forages pétroliers dans le monde (en % du cumul) et Cumul des forages



des schistes américains : les prix pétroliers ont de ce fait reflué sous les 50\$. Pour leur part, les métaux industriels et les denrées agricoles ont eux aussi fait l'objet de prises de bénéfices en avril. L'or a en revanche été recherché puisqu'un plus haut annuel à 1290\$ a été atteint durant le mois. Nous persistons dans notre sous-pondération tactique sur les matières premières.

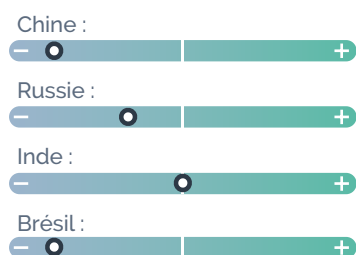


Émergents



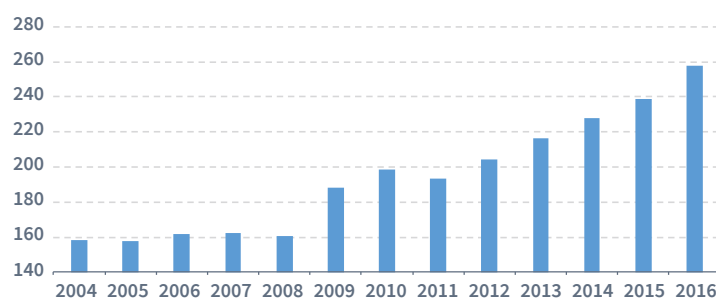
Sous-pondéré

Sur-pondéré



La croissance économique mondiale étant mieux synchronisée, les investisseurs se sont portés sur les actifs des pays émergents. Mais le redémarrage de ces pays repose significativement sur la tenue des prix des matières premières (cf. Russie, Brésil,...), dynamique qui s'essouffle actuellement (cf. pétrole). Par ailleurs, la croissance économique chinoise semble de plus en plus tributaire de

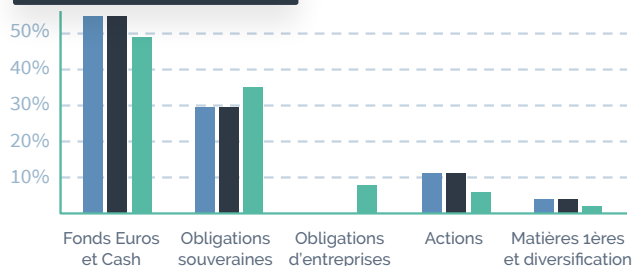
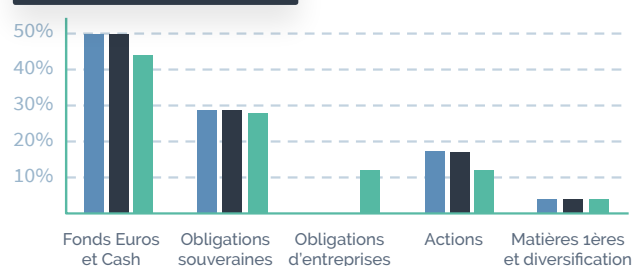
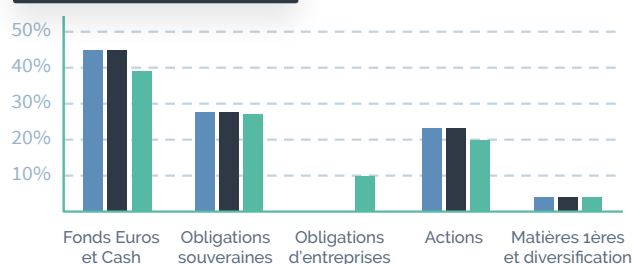
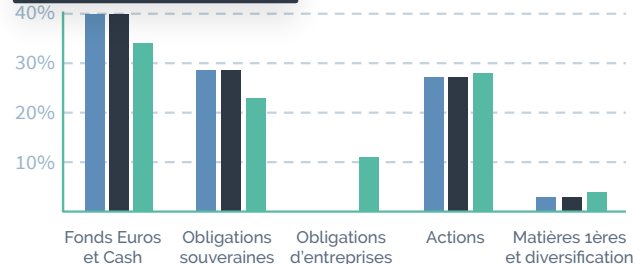
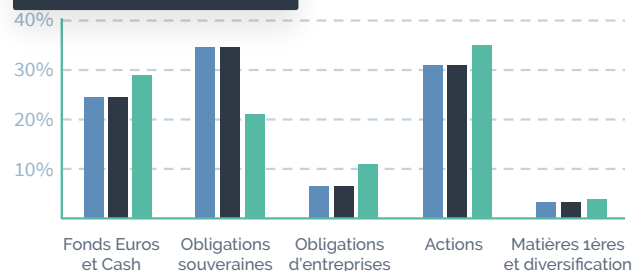
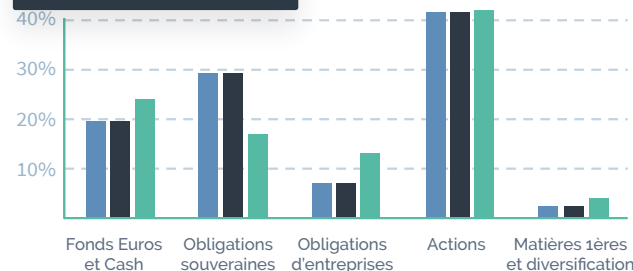
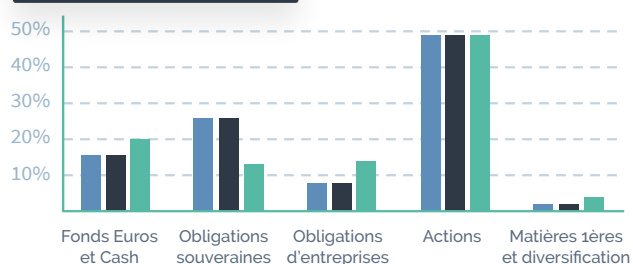
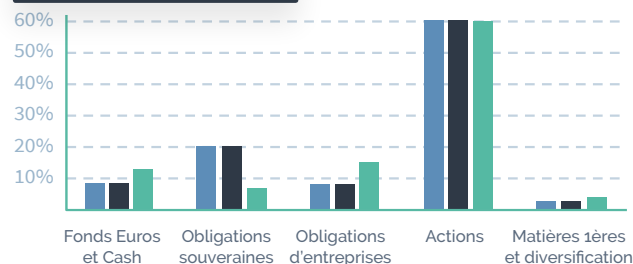
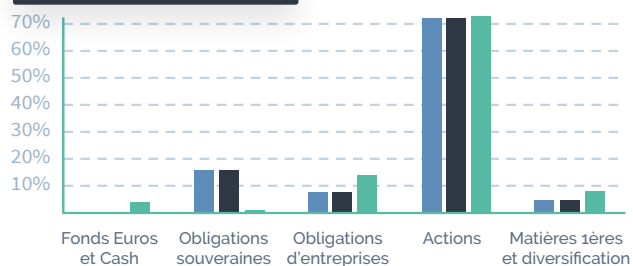
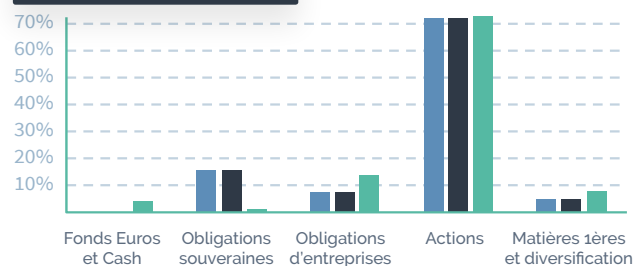
Dettes totale chinoise en % du PIB



l'endettement national, c'est pourquoi tout tassement de la dynamique du pays aurait de très fortes répercussions sur ses principaux partenaires économiques. Enfin, l'incertitude persiste quant aux relations que les Etats-Unis entretiendront avec le reste du monde. Dès lors, nous préférons privilégier dans nos allocations les zones développées plutôt que les pays émergents.

Comparatifs d'allocations entre Avril 2017, Mai 2017 et la stratégie long terme.

Mai 2017 Avril 2017 Allocation long-terme

Profil 1 - Prudent**Profil 2 - Prudent****Profil 3 - Défensif****Profil 4 - Défensif****Profil 5 - Équilibré****Profil 6 - Équilibré****Profil 7 - Offensif****Profil 8 - Offensif****Profil 9 - Agressif****Profil 10 - Agressif**



L'heure du Bilan...

Le compte rendu de la réunion de la banque centrale américaine (FED) des 14 et 15 mars a surpris les investisseurs, les gouverneurs ayant débattu d'une possible réduction du Bilan de la FED ! La normalisation de la politique monétaire américaine pourrait prochainement franchir un cap additionnel. Si tel était le cas, quelles incidences cela pourrait-il avoir sur les marchés financiers et sur l'économie réelle ?

De quoi parle-t-on ?

La crise des « subprimes » a contraint la FED à adopter une politique monétaire extrêmement accommodante pour éviter les faillites bancaires en série et afin de faciliter l'octroi de crédits. Pour ce faire, les taux d'intérêts directeurs ont été ramenés au voisinage de 0%. Mais comme cela ne suffisait pas, la FED a engagé plusieurs programmes de « quantitative easings » successifs. Il s'agissait alors d'acheter des obligations hypothécaires ou bien encore des

obligations émises par l'Etat américain afin d'injecter des capitaux dans le circuit financier et inciter les investisseurs à se reporter progressivement vers des actifs plus risqués. Cette stratégie a été payante puisque l'économie s'est redressée et que les rebonds des marchés financiers et de l'immobilier ont provoqué des effets de richesse importants. Par conséquent, la FED a pu remonter graduellement ses taux directeurs, les ramenant aujourd'hui au voisinage de 1%. Mais que faire des obligations acquises et stockées dans son Bilan ? Pour éviter tout soubresaut financier, la FED réinvestissait jusqu'alors sur de nouvelles émissions obligataires le produit des coupons qu'elle percevait et les capitaux des obligations arrivant à maturité. Ce faisant, elle avait stabilisé son Bilan à hauteur de 4500Mds\$ (i.e. 20% du PIB américain). C'est ce programme régulier d'achat d'obligations qui pourrait être partiellement ou intégralement interrompu à partir de 2018.

Bilan total de la FED (en Mds \$)



Sources : Bloomberg, WeSave



Comment procéder ?

La hantise de la FED serait de provoquer, par ses agissements, un krach financier qui déstabiliserait à son tour l'économie réelle. C'est pourquoi elle préfère indiquer très en amont ses intentions aux investisseurs. Les prochaines communications de la FED quant à son Bilan seront donc tout particulièrement scrutées : quel calendrier, quels montants, quelles obligations seront concernées, y aura-t-il concomitance avec la poursuite de la hausse des taux directeurs, ... ?

Le Trésor américain émet tous les mois près de 100Mds\$ d'obligations dont 1/3 est systématiquement souscrit par la FED

En effet, la FED aura par exemple 420Mds\$ d'obligations arrivant à échéance sur la seule année 2018, soit 35Mds\$ par mois approximativement. Aujourd'hui, le Trésor américain émet tous les mois près de 100Mds\$ d'obligations dont 1/3 est systématiquement souscrit par la FED. Si la FED devait renoncer à l'intégralité de ses interventions, il faudrait donc trouver des investisseurs prêts à se substituer à elle. De plus, les programmes fiscaux et les soutiens budgétaires envisagés par l'Administration Trump devraient accroître significativement l'ampleur des futures émissions du Trésor.

Afin d'assurer le financement de l'intégralité de ces projets, le Trésor américain pourrait être contraint d'offrir des taux d'intérêts bien plus élevés qu'aujourd'hui, ce qui pourrait déstabiliser la valeur du stock des obligations actuellement en circulation à travers le monde entier. Toutefois, certains investisseurs qui s'étaient reportés sur d'autres classes d'actifs du fait de la faiblesse des rendements obligataires pourraient être séduits par les

rendements désormais proposés sur les obligations. Mais ces capitaux seraient alors par exemple ponctionnés sur les marchés d'actions, privant certaines entreprises du financement envisagé de leurs projets. La FED devra donc être particulièrement prudente dans ses retraits de liquidités pour éviter de déstabiliser les marchés financiers et l'économie réelle. La maturité du portefeuille d'obligations de la FED avoisinant les 8 années, c'est de toute façon un programme de très longue haleine qui s'annonce et qui fera donc l'objet de nombreux « réglages » additionnels.

La Banque Centrale Européenne (BCE) devra-t-elle en faire autant ?

Alors que la FED a déjà engagé une remontée de ses taux directeurs et stabilisé son Bilan, la BCE procède pour sa part encore à des achats mensuels de 60Mds€ d'obligations de la zone Euro. Si certains membres de la BCE souhaitent la voir revenir au plus vite à une politique monétaire orthodoxe, celle-ci ne pourra pas stopper ses achats rapidement. En effet, à la différence de la FED, la BCE a engagé son « quantitative easing » afin d'éviter l'implosion de l'Union Européenne (U.E.). Il s'agissait donc d'une décision plus politique qu'économique.

Le cycle économique américain est bien plus avancé que celui de l'Europe et certains établissements bancaires européens restent très fragiles

A ce jour, les distorsions entre pays de l'U.E. restent bien trop importantes pour interrompre ce soutien implicite aux Etats les plus faibles,



d'autant que le « Brexit » pourrait s'avérer être très déstabilisant. Par ailleurs, le cycle économique américain est bien plus avancé que celui de l'Europe et certains établissements bancaires européens restent très fragiles (cf. Italie notamment). Ainsi que l'a logiquement confirmé M. Draghi, la BCE continuera donc ses achats mensuels d'obligations jusqu'en fin d'année. Le « quantitative easing » sera même probablement prolongé en 2018, mais son ampleur pourrait être encore comprimée, surtout si le retour de l'inflation se confirmait dans la durée.

Quelles conséquences pour les allocations de portefeuilles ?

La FED sera comme toujours prudente dans ses initiatives et dans sa communication, ce qui devrait atténuer la volatilité potentielle des flux

financiers qu'elle engendrera. La divergence des politiques monétaires transatlantiques devrait plutôt bénéficier au Dollar et améliorer la compétitivité relative des entreprises européennes. Le risque semble toujours asymétrique sur les obligations souveraines, notamment aux Etats-Unis, dans la mesure où l'ampleur de l'inflation à venir semble sous-estimée dans les prix des obligations. Les taux d'intérêts ne pourront toutefois pas trop monter, sous peine d'effets récessifs qui forceraient de nouveau les banques centrales à redevenir accommodantes. La synchronisation économique mondiale retrouvée incite à privilégier encore les actions, bien que leurs valorisations soient plus exigeantes qu'auparavant.

wesave.fr
 investissons l'avenir

Contactez un conseiller au 01 80 49 70 00
 Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h et le samedi sur RDV

Ou par email à conseiller@wesave.fr

Achevé de rédiger le 28 avril 2017 - © 2016 WeSave . Tous droits réservés . Conseiller en Investissement Financier, régulé par l'AMF

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de Anatec, SAS au capital de 61 795 €, dont le siège social est situé 8 rue du sentier 75002 PARIS, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 (www.orias.fr) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 61 rue Taitbout 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.