

Août 2016

LETTRE MENSUELLE numéro 27

POINT MACRO ECONOMIQUE

L'environnement macroéconomique du mois d'août a été marqué par deux aspects majeurs.

Premièrement, la **situation économique allemande s'est dégradée ce dernier mois**. L'indice IFO qui évalue le Climat des Affaires Allemandes a subi sa plus forte baisse, et dans les secteurs privés, industriels et ceux des services, l'activité fléchit. Selon certains analystes, les domaines de la chimie et de l'automobile notamment ont commencé à être impactés par le Brexit.

La BCE souhaiterait que les pays Européens décident enfin de mettre en place des politiques structurelles de manière à relancer l'économie et la rendre plus compétitive, afin d'éviter que les taux d'intérêt restent aussi bas. **Même si l'activité économique de la Zone Euro poursuit sa croissance de manière constante courant août, la politique de la BCE vise toujours à faire baisser la valeur de l'euro face au dollar pour redonner de la compétitivité aux entreprises européennes. Le risque majeur : une perte de confiance dans le système bancaire européen.**

Deuxièmement, la **potentielle hausse des taux directeurs de la Fed, de plus en plus probante**, laisse les investisseurs quelque peu réfractaires à la prise de risque sur les marchés financiers.

Aux Etats-Unis, la hausse est clairement envisagée même si Janet Yellen reste floue quant à la date effective de mise en œuvre de cette décision. Les **objectifs de la Fed sont pratiquement tous atteints** et les signaux commencent à devenir verts : entre plein emploi, stabilité des prix, prévisions de croissance modérées, renforcement du marché du travail et inflation atteignant les 2% souhaités, la situation de l'économie américaine va dans le bon sens.

« Les arguments en faveur d'un relèvement de taux se sont renforcés ces derniers mois » a donc annoncé la présidente de la Fed le 26 août, et les marchés financiers pensent que les taux s'établiront à 1% fin 2017. Ces déclarations auront surement tendance à mettre fin à la chute récente du dollar et la hausse des prix des actifs risqués. Tout laisse à croire que courant septembre, la normalisation via cette hausse va se réaliser mais les **investisseurs ne sont pourtant pas forcément prêts** (un sentiment « vendeurs » bas depuis un an) et la prudence des boursiers suite au discours de Janet Yellen montre à quel point **la Fed est aujourd'hui plus que jamais sous les projecteurs**.

Ainsi, dans un **contexte électoral** pouvant potentiellement ralentir les investissements, les **chocs d'incertitude restent multiples** et **Wall Street qui pourrait subir une correction sévère est en danger** : le S&P 500, très haut malgré des indicateurs domestiques moins favorables, aura du mal à monter plus, tandis que les entreprises américaines endettées voient leurs bénéfices s'orienter à la baisse. D'autant plus que « le mois de septembre a toujours été le mois le plus cruel pour les actions américaines depuis 1928, le seul pour lequel le rendement médian est négatif ».¹

Les investisseurs restent donc vigilants et prudents face à un marché encore très volatile et les prochaines annonces induiront les positions à prendre. **Ce vendredi, la publication du chiffre concernant l'emploi aux Etats-Unis permettra de savoir si la hausse des taux de la Fed dès le mois de septembre est réellement envisageable.**

Concernant nos allocations, nous avons décidé de nous prémunir contre ces divers risques en réinvestissant légèrement en liquidités et en réduisant nos poches actions/obligations, afin de limiter les impacts des décisions du ou des prochains mois.

¹ Pourquoi le risque d'une correction à Wall Street devient de plus en plus élevé, *Les Echos*, 30 août 2016

LES PRINCIPALES DECISIONS DE GESTION

L'allocation stratégique d'actifs de notre portefeuille modèle **EQUILIBRE** sert de référence à l'ensemble de notre gestion. Sur la base de ce portefeuille modèle, nous déclinons notre politique d'investissement en fonction des orientations de gestion choisies, des niveaux de risque et des caractéristiques spécifiques des portefeuilles sous gestion conseillée.

Face au risque de hausse de taux directeurs de la Fed et des impacts qu'elle pourrait susciter, nous avons décidé de modifier les allocations fin août afin de s'en protéger. Nous avons principalement désinvesti deux fonds (un d'actions, un d'obligations) de manière à garder 20% de liquidités.

	VENTILATION MOUVEMENT (portefeuille équilibré)	
OBLIGATIONS	10	-
OBLIGATIONS CONVERTIBLES	10	=
ACTIONS	20	-
DIVERSIFIES	15	=
GESTION ALTERNATIVE	10	=
MATIERES PREMIERES	5	=
OR	10	=
MONETAIRE	20	++

OBLIGATIONS (- 5)

Nous réduisons notre poche obligations pour avoir une exposition la plus limitée au risque de hausse de taux.

CONVERTIBLES (= 10)

Les convertibles sont une bonne alternative aux obligations en période de risque de hausse des taux et de hausse des marchés d'actions.

ACTIONS (- 5)

Dans contexte macroéconomique incertain menacé par le risque généralisé d'une hausse des taux, nous réduisons notre poche actions.

DIVERSIFIES (= 15)

Aucune modification n'est considérée comme nécessaire pour le moment.

GESTION ALTERNATIVE (= 10)

Nous gardons une position plus élevée qu'auparavant pour ce type de gestion, décorrélée des marchés (type long /short).

MATIERE PREMIERE (= 5)

En fin de cycle les matières premières sont une classe d'actif recherchée.

OR (= 10)

Nous maintenons la stratégie réalisée sans aucune modification de l'allocation de cette poche, qui s'est vue très bénéfique en juillet mais moins en août. Cela nous permet ainsi d'avoir un actif de diversification performant.

MONETAIRE (+ 10)

Les liquidités nous garantissent une sécurité en ayant les capacités à réagir en cas de choc sur le marché.

LES PERFORMANCES DE NOS TROIS RECOMMANDATIONS D'ALLOCATIONS D'ACTIFS (au 31/08/16)

Part en action maximum des trois allocations :

PRUDENTE : 20%
EQUILIBRE : 40%
DYNAMIQUE : 60%

Depuis la création de nos allocations (1/1/2009)

Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

ALLOCATION	
PRUDENTE	+ 65%
EQUILIBRE	+ 107%
DYNAMIQUE	+132%

ALLOCATION	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Year to date
PRUDENTE	+24%	+10,5%	-8%	+12%	+9,03%	+6,11	+2,44%	+0,35%
EQUILIBRE	+53%	+16,5%	-11,1%	+12,7%	+11,09%	+2,34%	+3,6%	-0,21%
DYNAMIQUE	+62%	+16,9%	-11,2%	+12,5%	+13,78%	+3,52%	+5,45%	+0,04%

CABESTAN PATRIMOINE - 46, rue de Provence 75009 Paris France • www.cabestan-patrimoine.com
Tél. : 01 42 52 56 77 • Fax : 09 81 70 25 36 • sleforestier@cabestan-patrimoine.com