

4

Stratégie d'investissement

4.1 Les facteurs d'incertitude...



La longévité du cycle américain

Le ralentissement en Chine

**La hausse de l'inflation
et des taux aux É.U.**

La dette des pays émergents

Le ralentissement en Europe au S1

La Turquie, l'Argentine et le Brésil

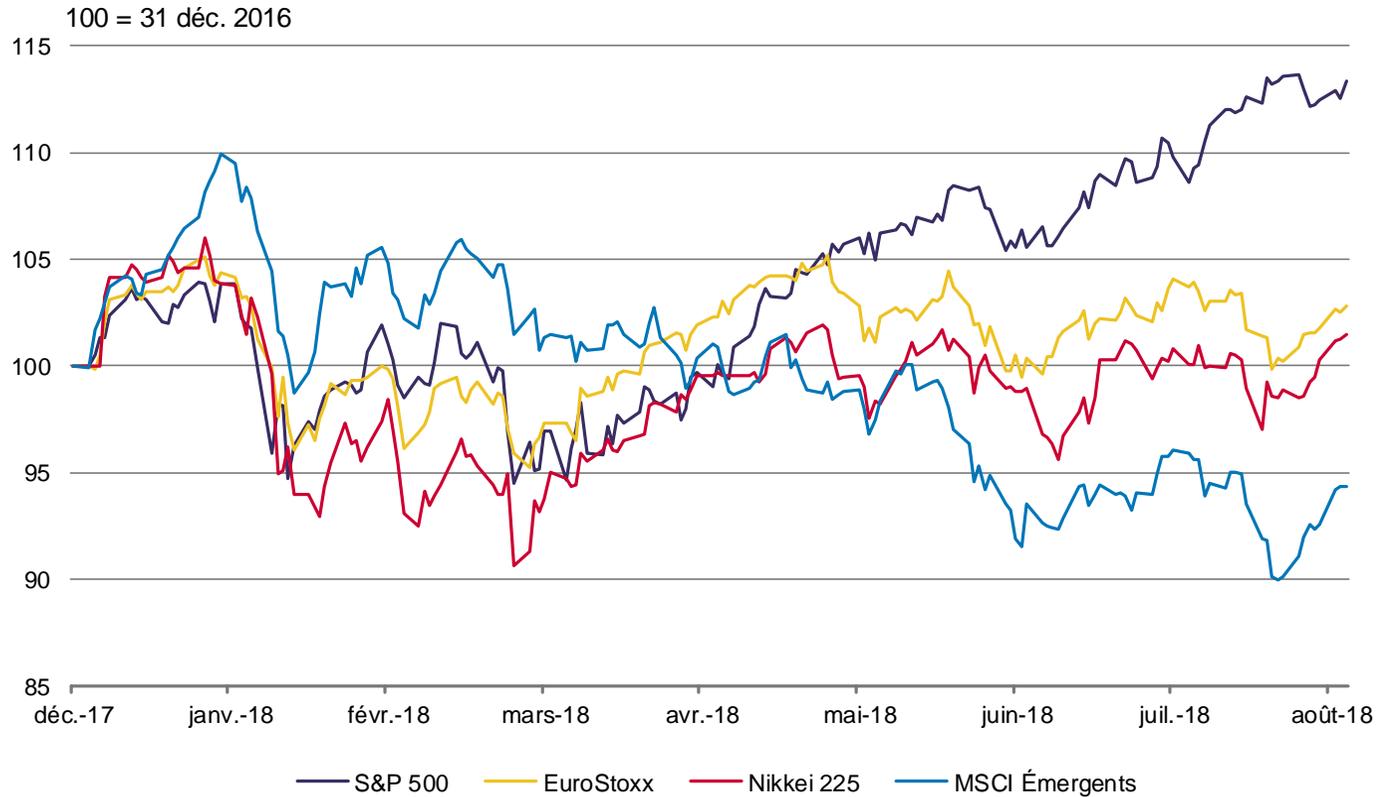
Le protectionnisme

La situation politique en Italie

4.2 ...ont limité la hausse des marchés...



Marchés actions



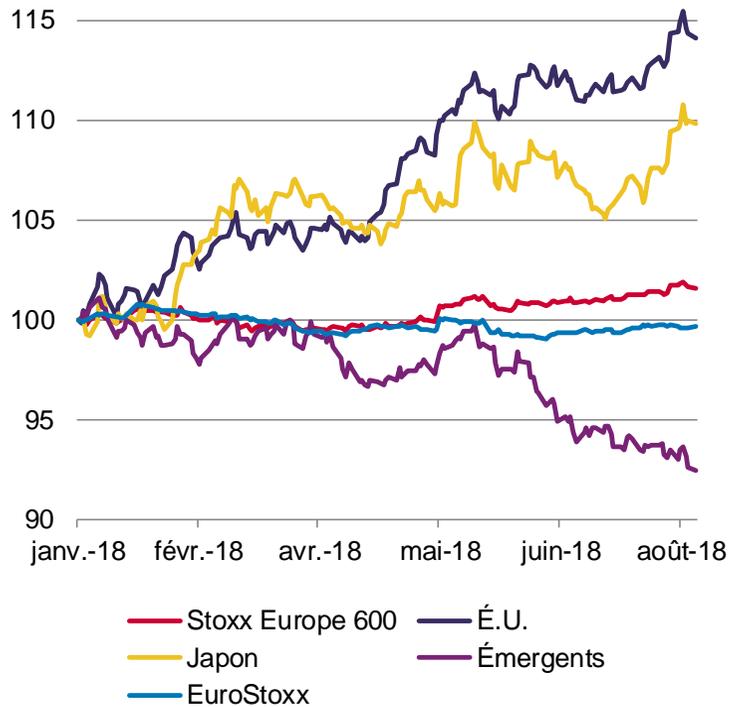
Source Bloomberg, Datastream, Rothschild Asset Management



4.3 ... malgré la progression des bénéfiques

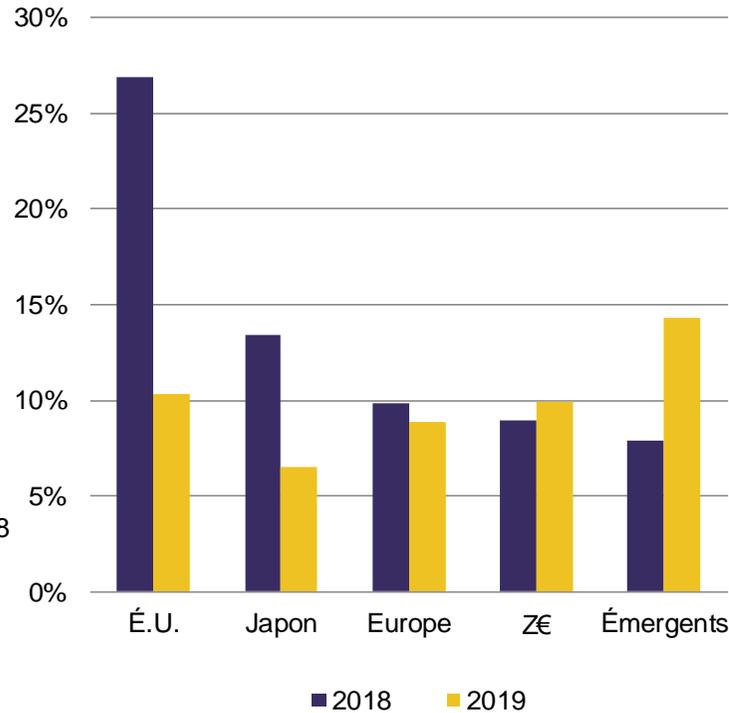
Évolution des bénéfices par actions 2019

en euro, 100 = janv-18



Source Factset, Rothschild Asset Management

Estimation de croissance des bénéfices par action

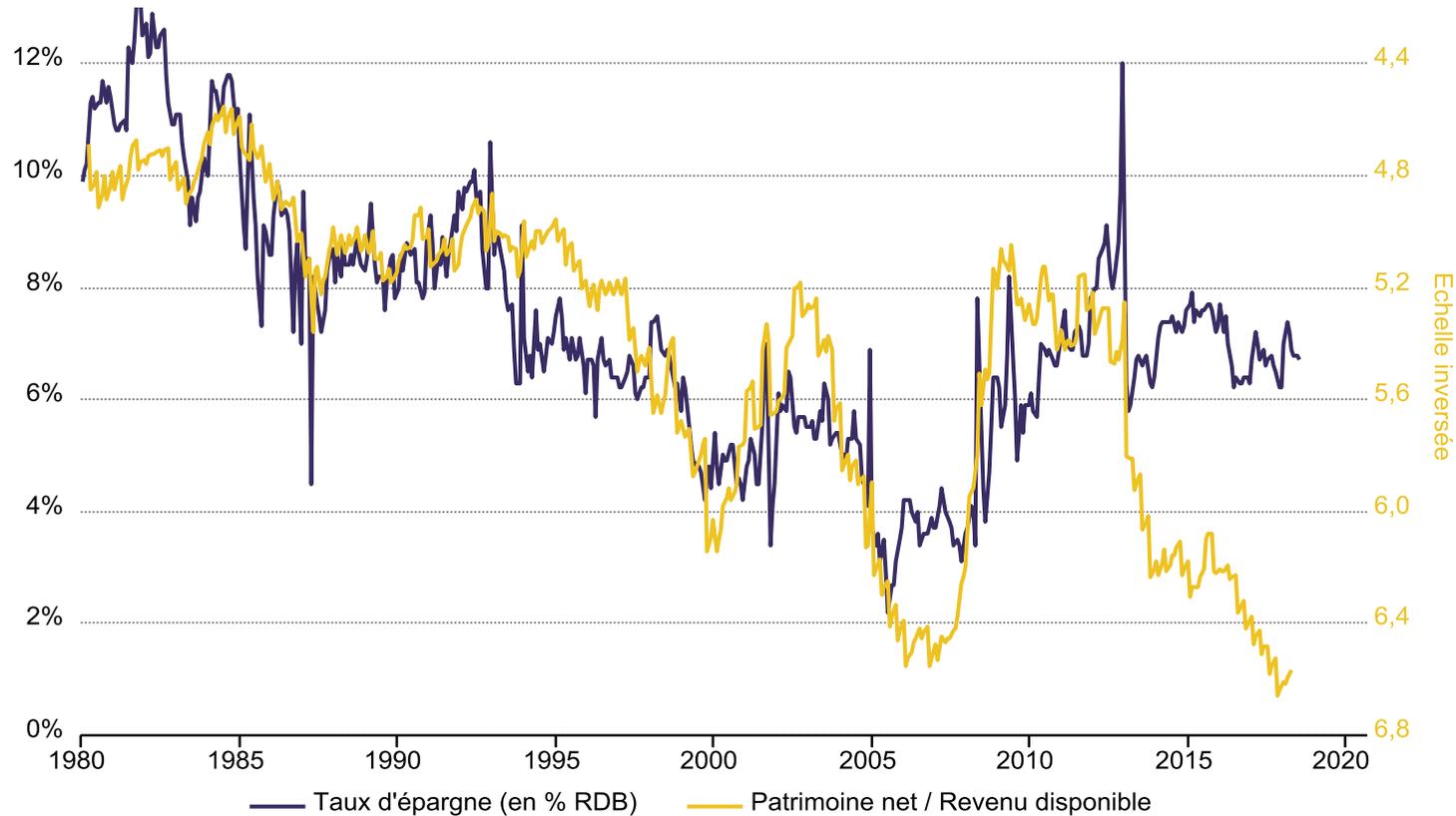


Source FactSet, Rothschild Asset Management



4.4 Croissance américaine robuste avec une situation financière des ménages favorable

États-Unis – Épargne et patrimoine des ménages

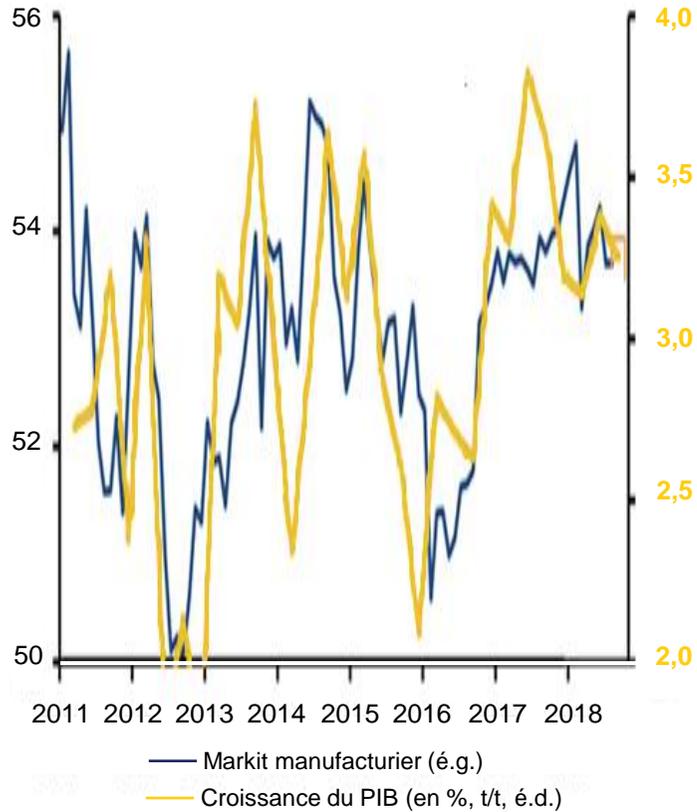


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018



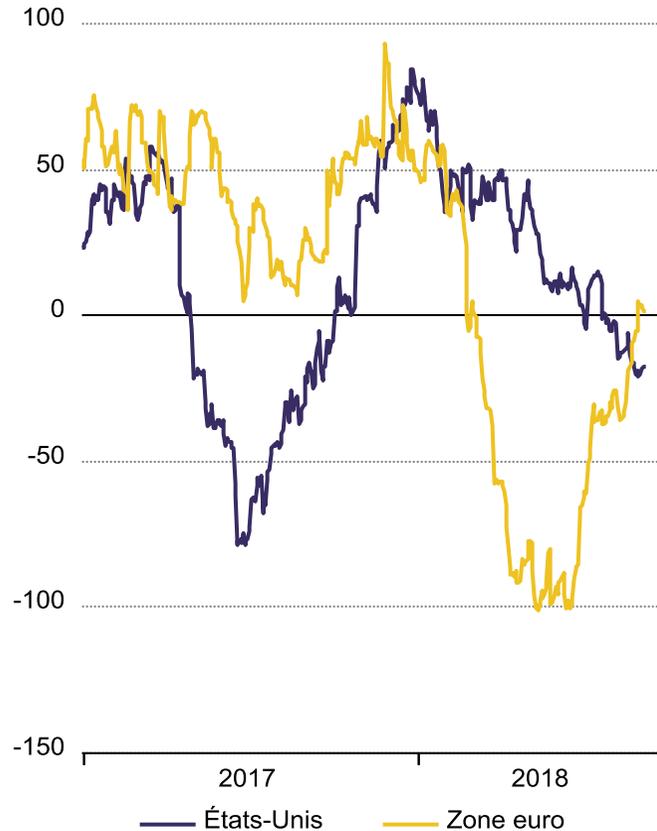
4.5 La confiance des industriels reste élevée et la situation en zone euro s'améliore

Monde – Indice PMI manufacturing & croissance du PIB



Source JP Morgan, Markit, Rothschild Asset Management

Monde – Indice des surprises économiques

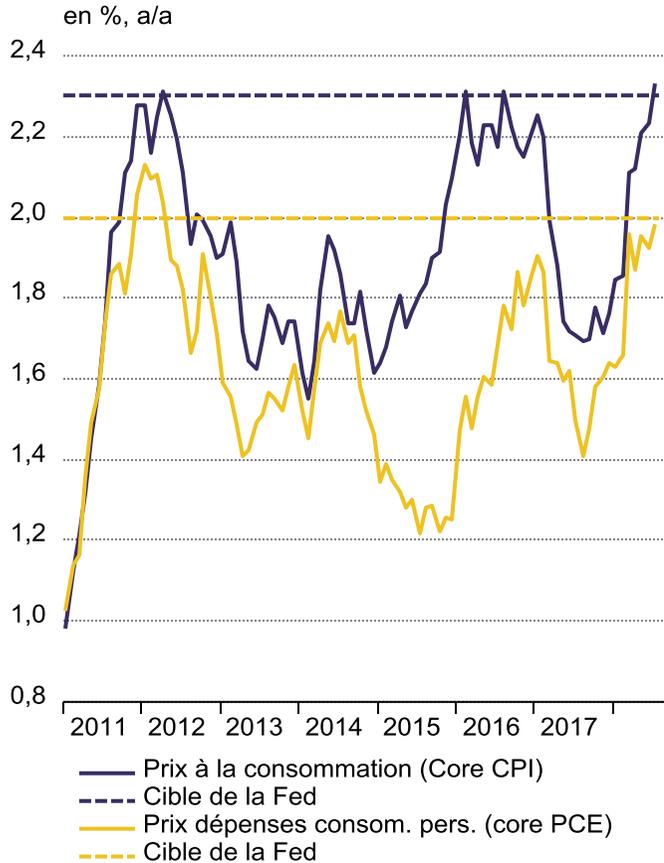


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

4.6 Mais les tensions inflationnistes progressent

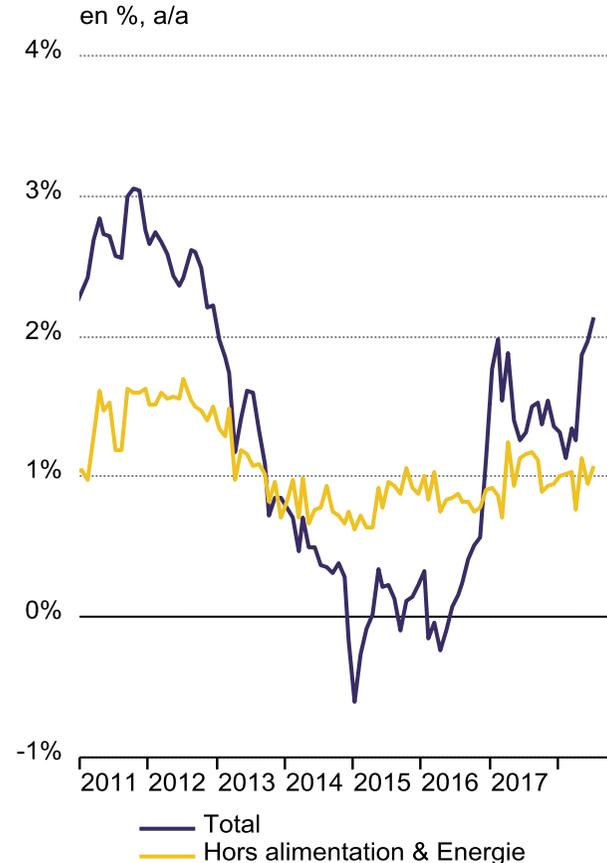


États-Unis – Inflation hors alimentation & énergie



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

Zone euro – Inflation hors alimentation & énergie

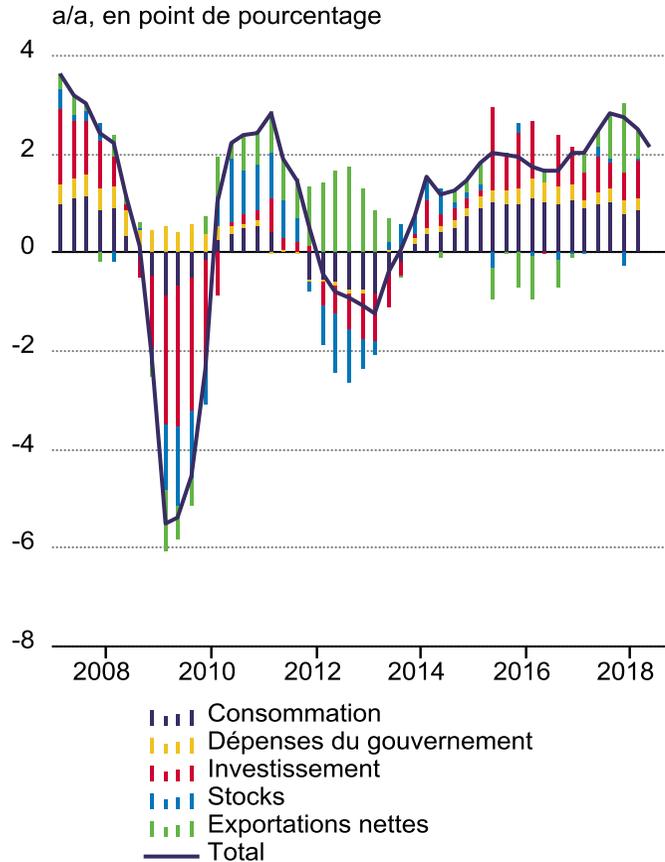


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

4.7 Le ralentissement du S1 ressemble plutôt à un trou d'air qu'à une inflexion...

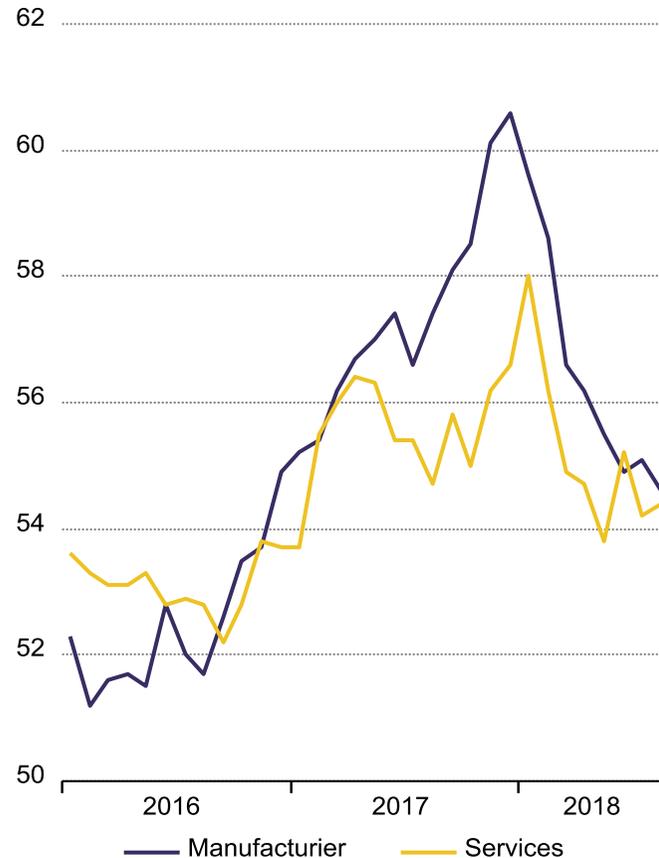


Zone euro – Contribution à la croissance



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

Zone euro – Enquêtes PMI

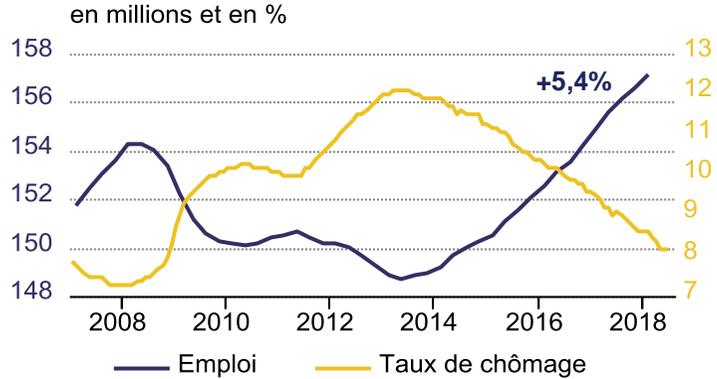


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

4.8 ... en raison de la bonne dynamique des revenus

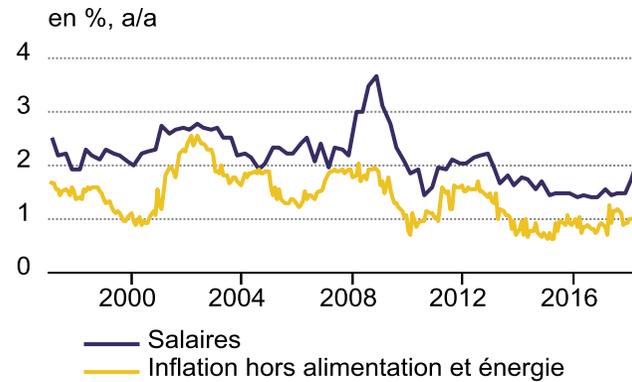


Zone euro - Emploi



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild Asset Management 04/09/2018

Zone euro – Salaires et inflation “core”



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

Zone euro – Prix à la production



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

4.9 Dans ce contexte, les taux restent anormalement bas

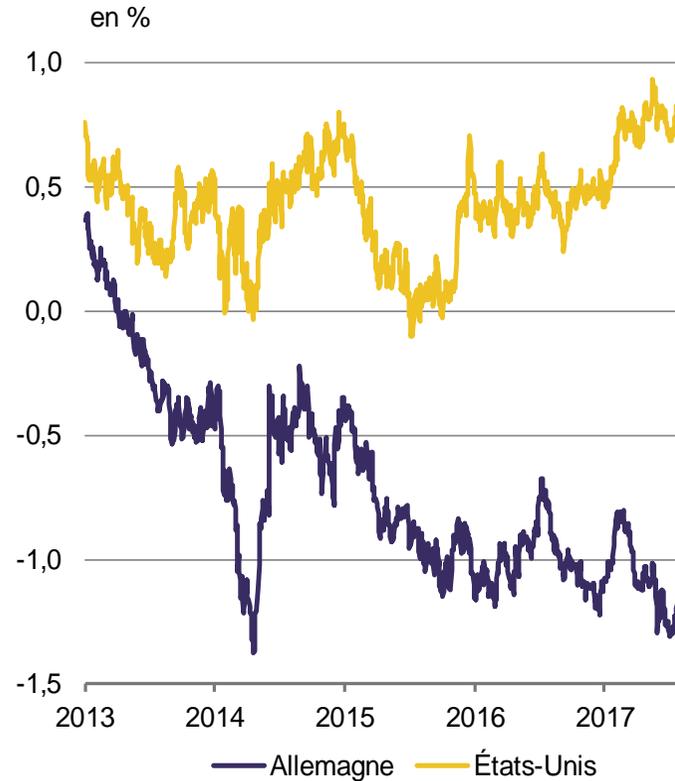


Swap d'inflation – 5 ans dans 5 ans



Source Bloomberg, Rothschild Asset Management 04/09/18

Taux réels



Source Bloomberg, Rothschild Asset Management 04/09/18

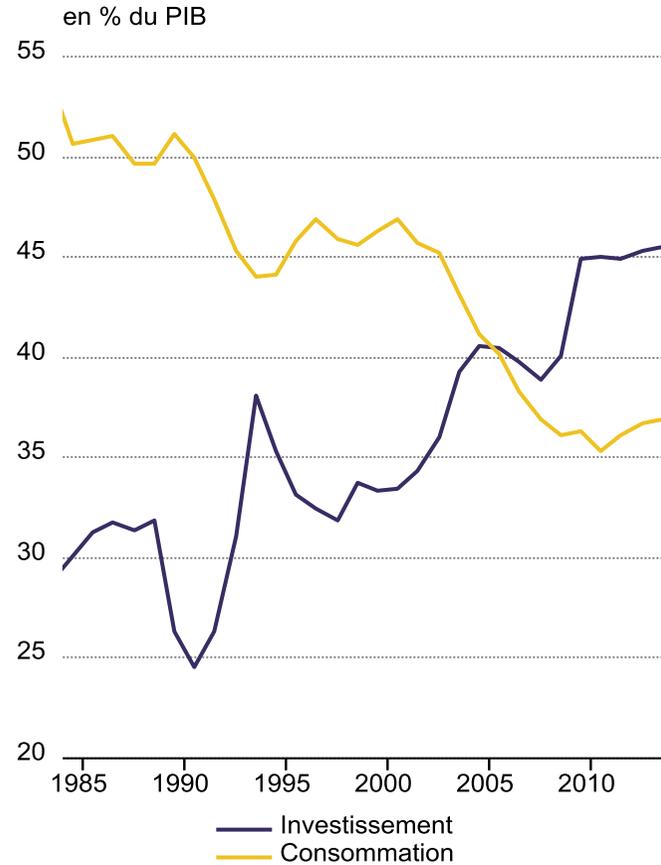
4.10 La situation en Chine ne semble pas comparable à 2015

Chine – Réserves de change



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 04/09/2018

Chine – Consommation et Investissement

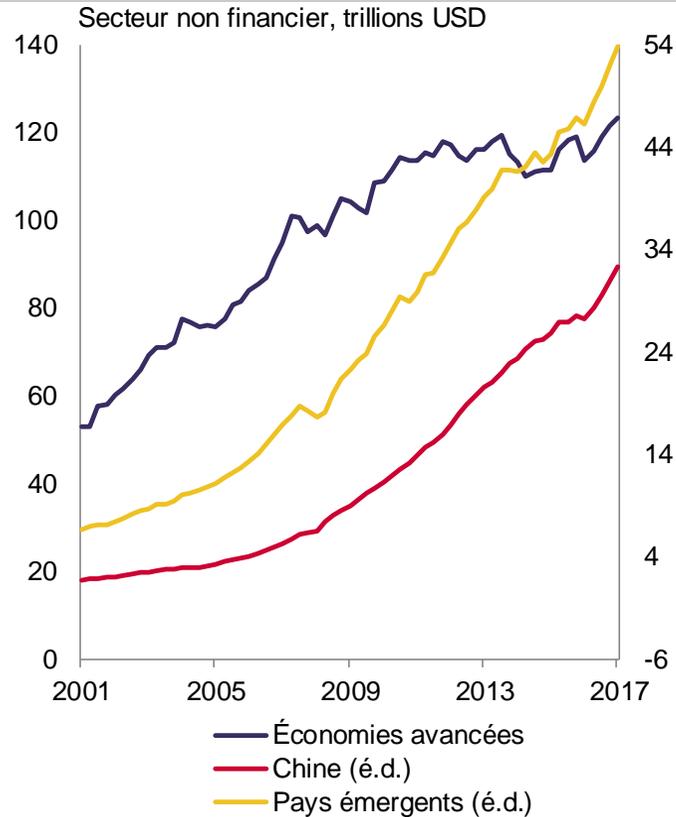


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 04/09/2018



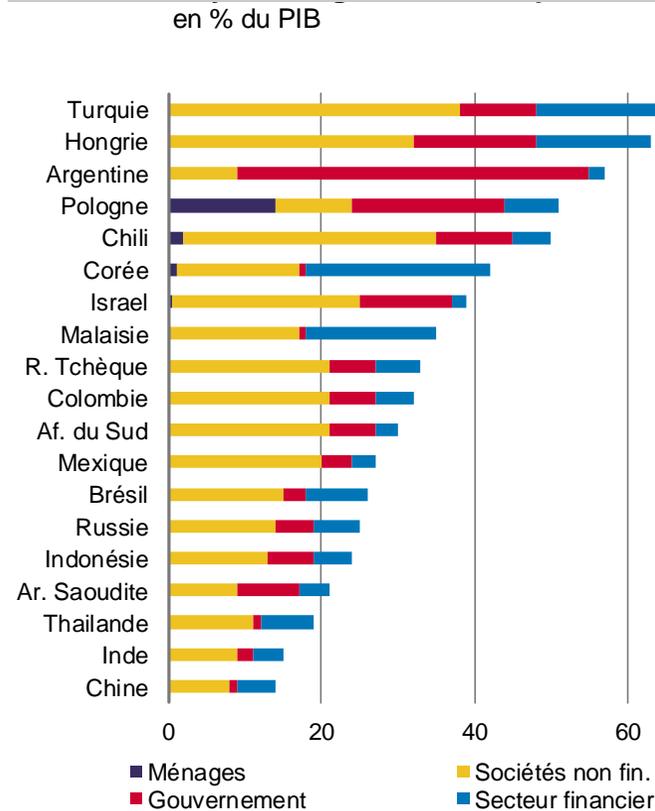
4.11 La dette des Émergents, notamment en Chine croît vite

Monde – Dette totale



Source BRI, Rothschild Asset Management

Pays émergents – Dette extérieure en \$ par agent économique

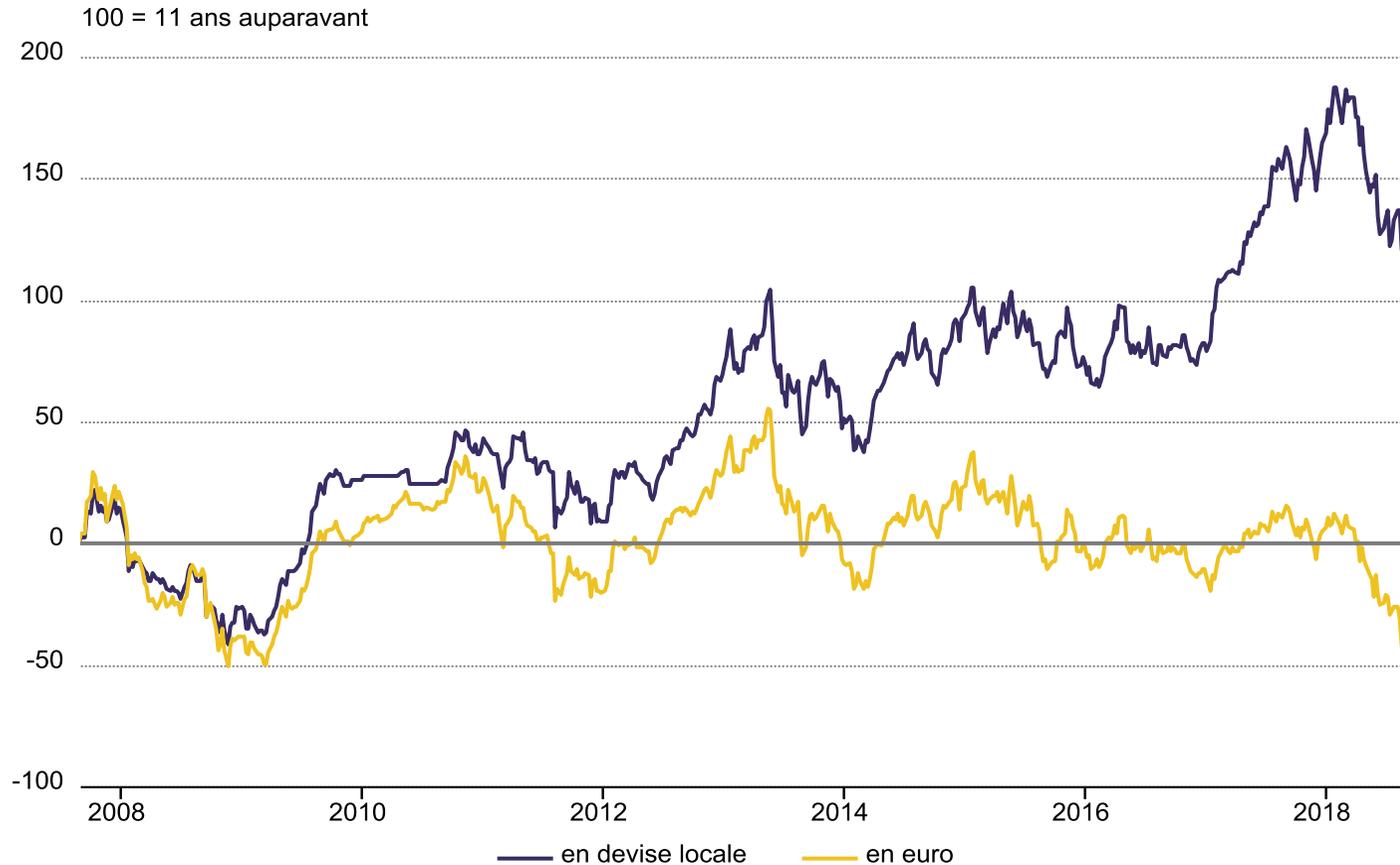


Source IIF, Rothschild Asset Management



4.12 La Turquie, habituée aux crises, pèse peu

Turquie – Marché actions



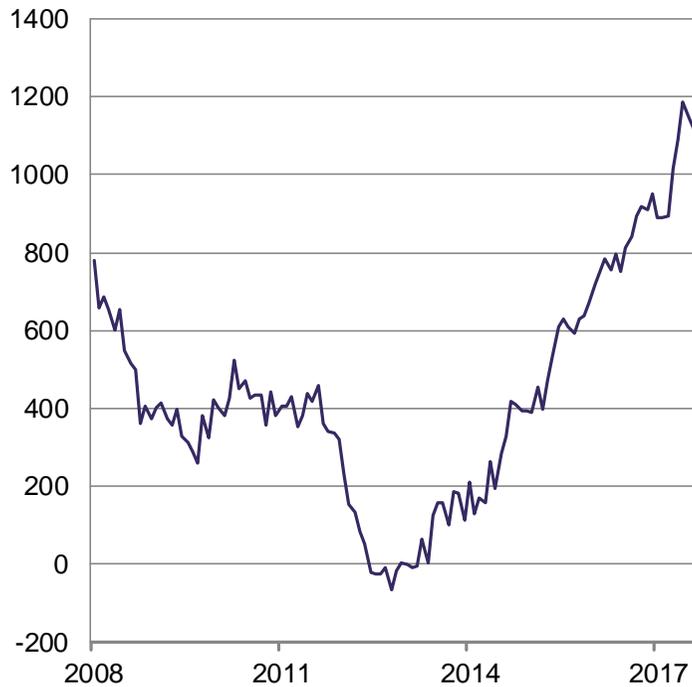
Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 04/09/2018

4.13 Le redressement italien contrarié mais les taux restent supportables



Italie – Emploi total

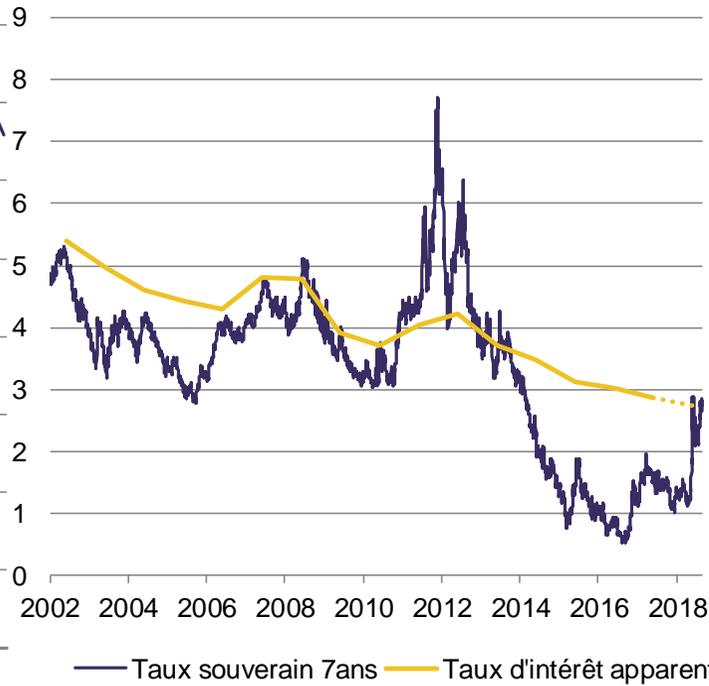
Écart par rapport à décembre 2013



Source Datastream, Rothschild Asset Management

Italie – Taux souverain 7 ans et Taux d'intérêt apparent

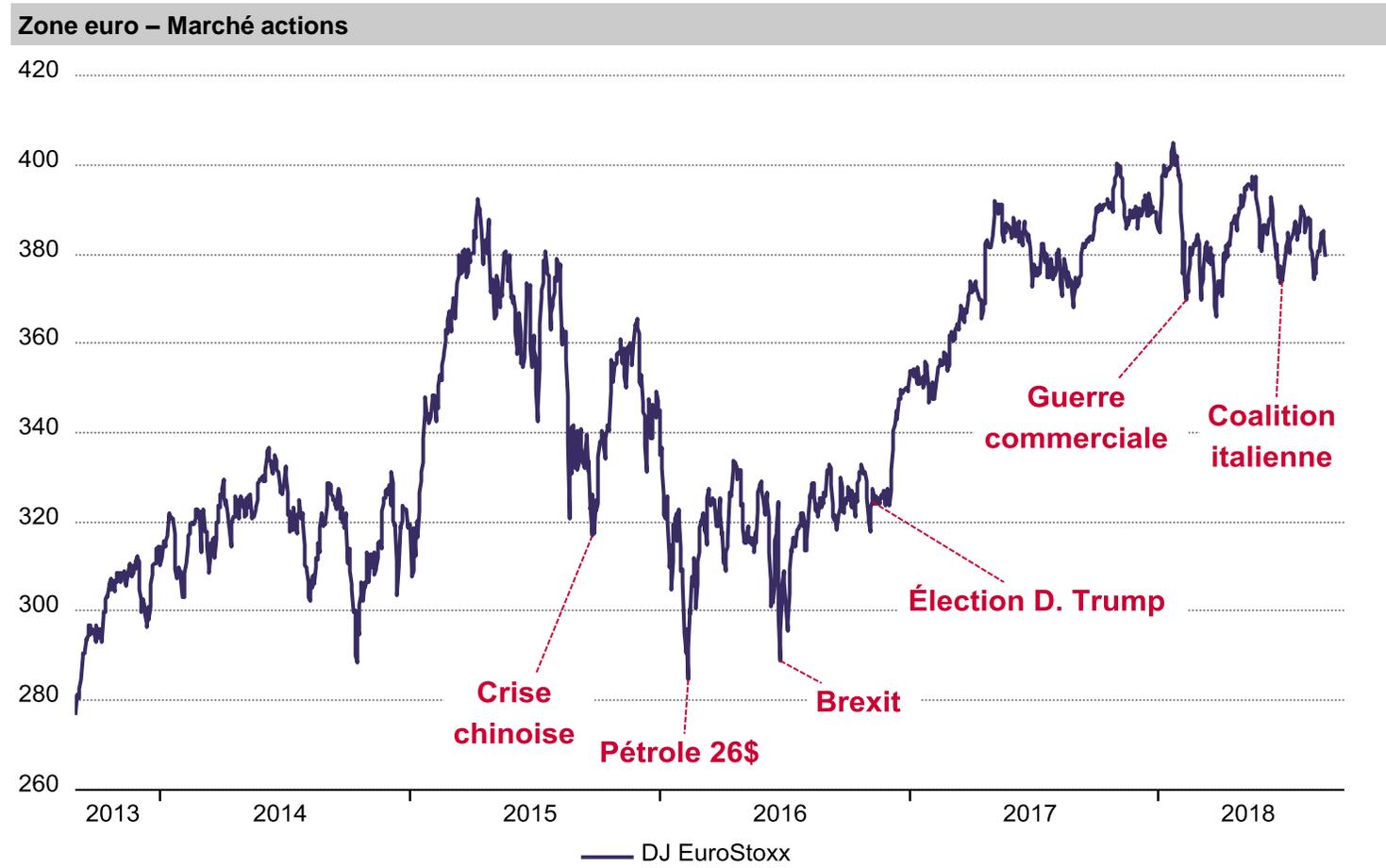
en %



Source Bloomberg, Macrobond, C.E., Rothschild Asset Management



4.14 Les marchés ont surmonté les crises

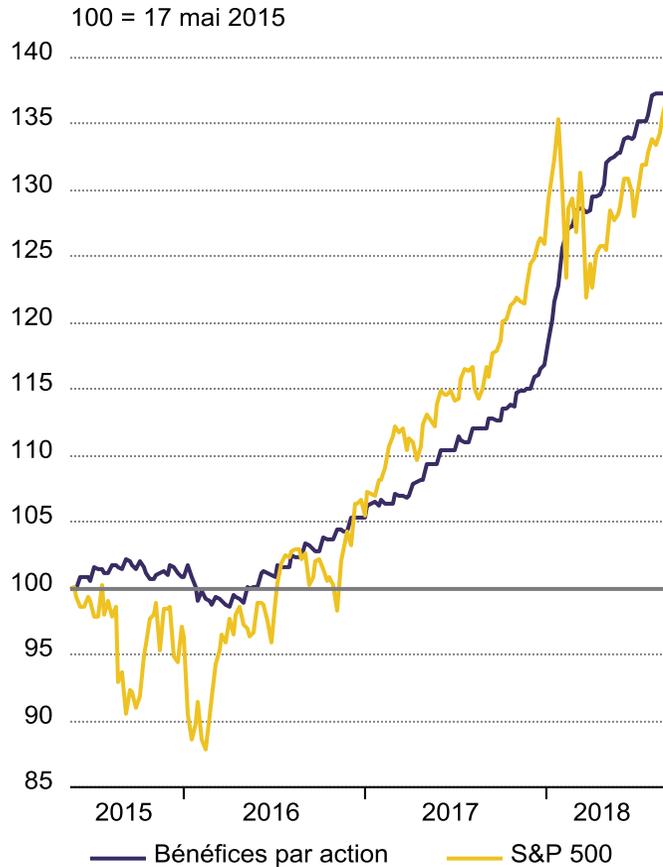


Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018



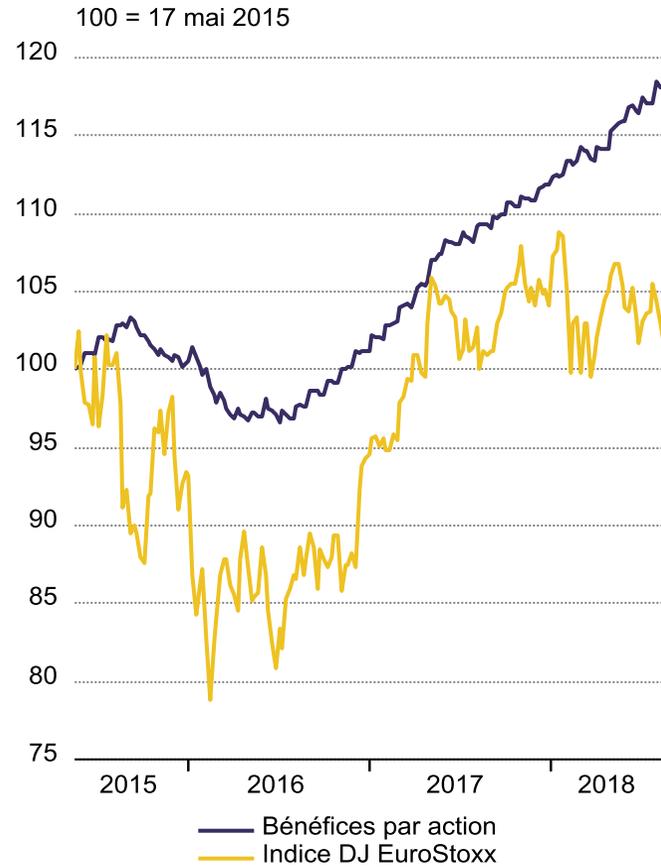
4.15 Sous-performance des marchés par rapport aux bénéfiques en zone euro

États-Unis – Bénéfices par action



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018

Zone euro – Bénéfices par action



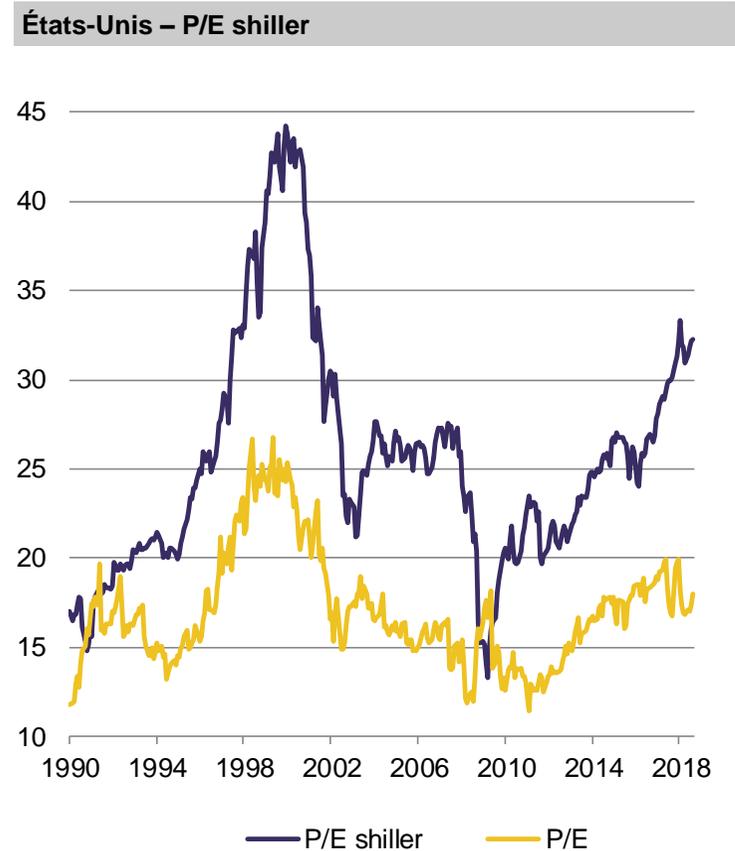
Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 03/09/2018



4.16 Potentiel d'amélioration des marges plus importantes en zone euro



Source Deutsche Bank, Rothschild Asset Management

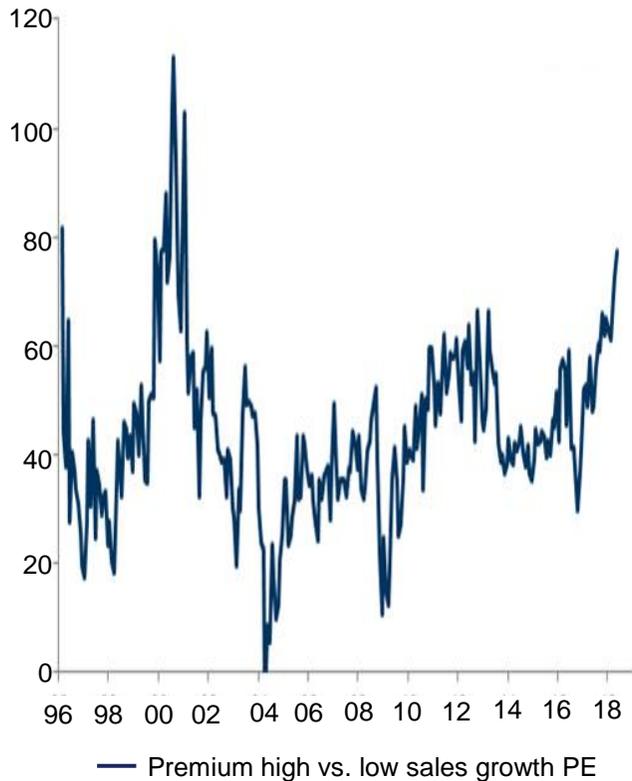


Source Datastream, Bloomberg, Rothschild Asset Management



4.17 Les valeurs value toujours pénalisées par le contexte de taux

Europe – Stoxx Europe 600



Taux 10 ans allemande et indice GS Europe Value

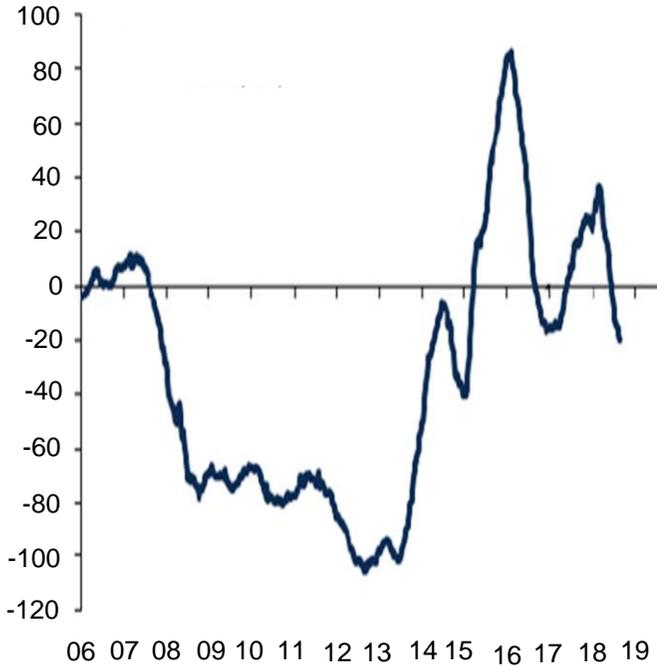


Source Goldman Sachs, Rothschild Asset Management



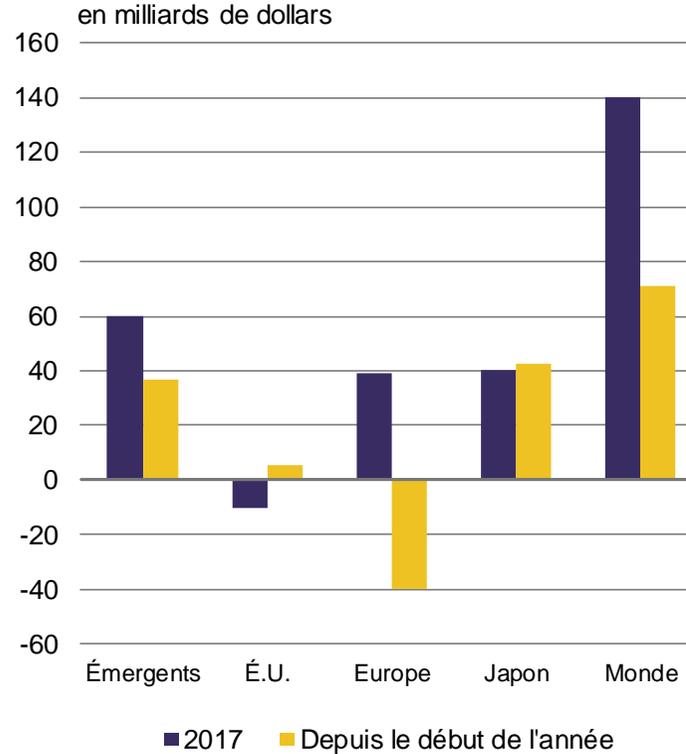
4.18 Et les investisseurs se sont retirés des marchés européens

Europe – Souscriptions nettes cumulées en actions



Source BofA Merrill Lynch, Rothschild Asset Management

Europe – Souscriptions nettes en actions par zone

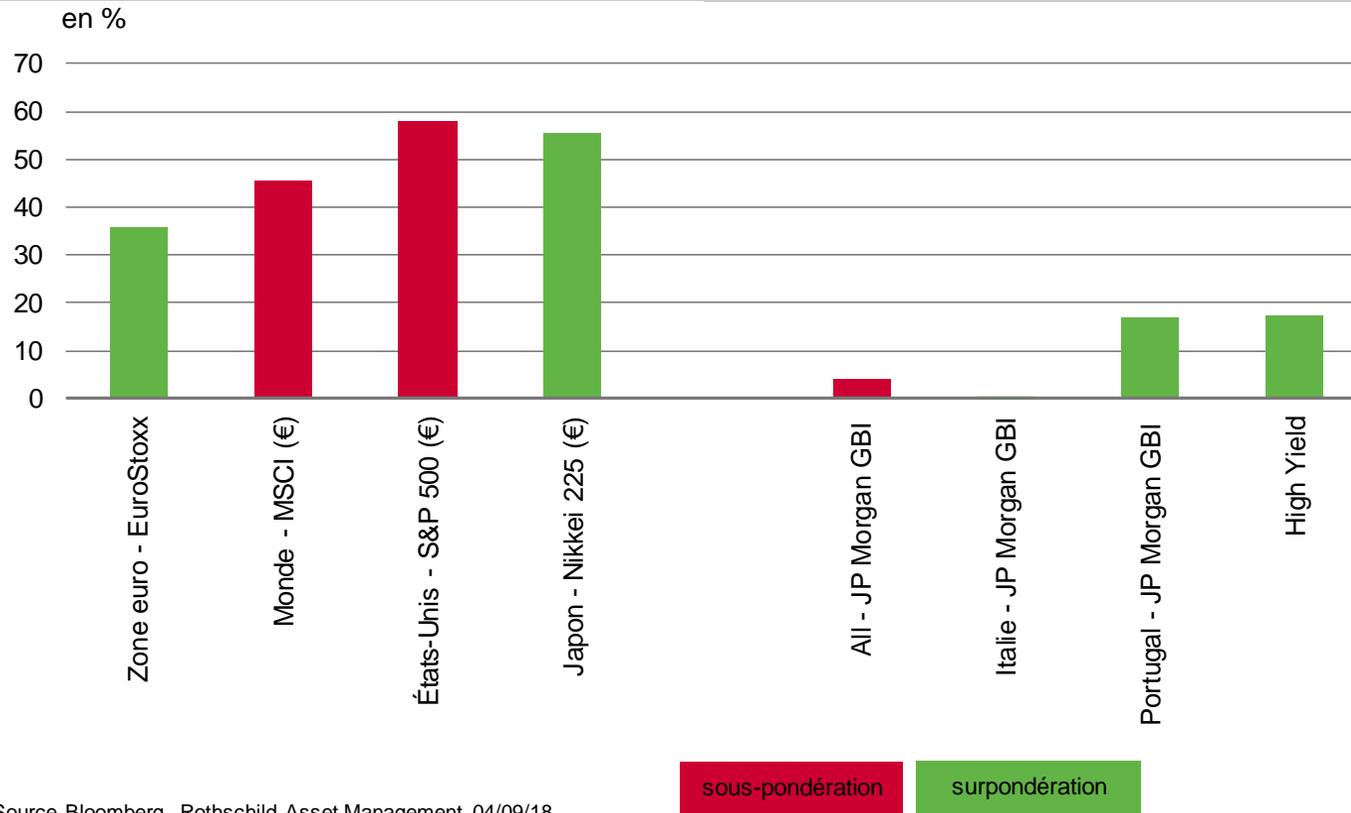


Source BofAML, Rothschild Asset Management 04/09/2018



4.19 Des choix d'allocation d'actifs pertinents

Depuis la mise en place du « quantitative easing » (déc. 2014)

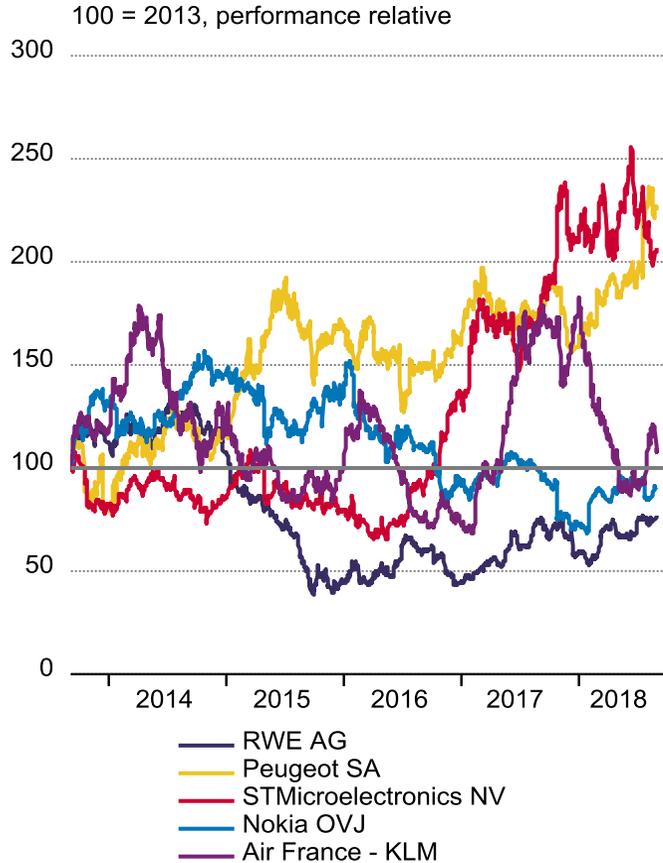


Source Bloomberg, Rothschild Asset Management 04/09/18

4.20 Les sociétés en restructuration peuvent surprendre

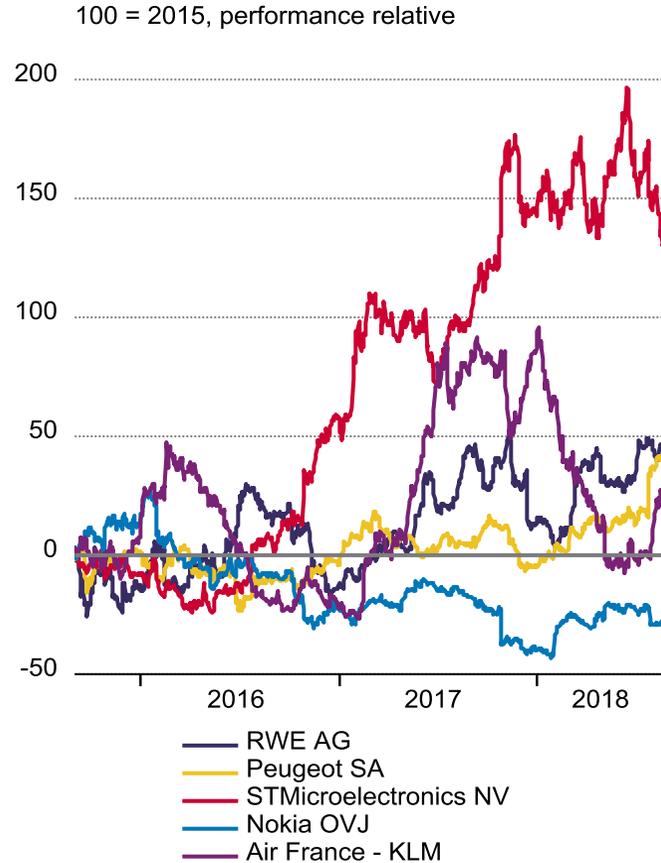


Performances comparées sur 5 ans



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 04/09/2018

Performances comparées sur 3 ans



Source: Thomson Reuters Datastream Rothschild 04/09/2018