

> CONTACT

17 Côte d'Eich - B.P. 884
L-2018 Luxembourg

Tel.: (00352) 46 99 89-1
Email : btl@banquetransatlantique.lu

www.banquetransatlantique.lu

> FLASH MACRO et MARCHES FINANCIERS

Après la correction des places boursières de février-mars liée aux craintes de retour en force de l'inflation (et de remontée des taux), les marchés ont de nouveau emprunté une dynamique haussière à partir de fin mars. Les investisseurs ont en effet été rassurés par un mouvement de remontée de l'inflation et des taux (néfaste à la valorisation des actions) de nature progressive.

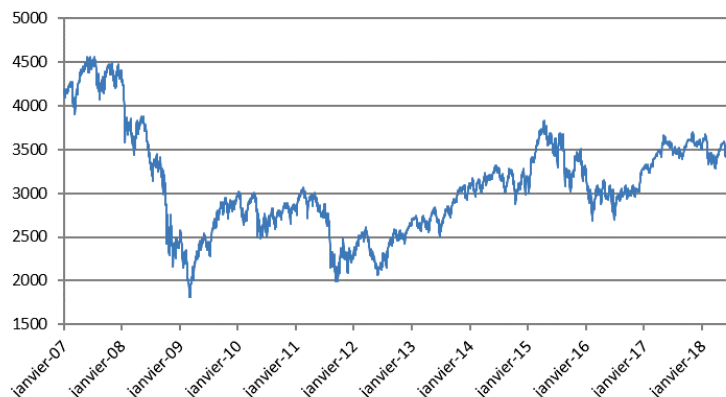
Le taux étatique américain à 10 ans est d'ailleurs rapidement repassé sous la barre psychologique des 3% et ne l'a plus franchie depuis.

A cette accalmie sur les taux sont venus s'ajouter des résultats du premier trimestre de bonne facture. Cela a permis à l'indice européen Eurostoxx 50 de rebondir d'environ 7% entre fin mars et mi-mai.

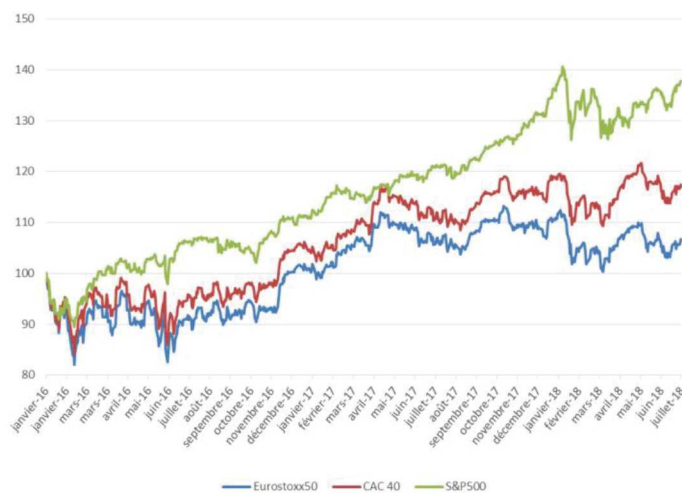
De nouvelles craintes ont malheureusement refait surface : les élections en Italie et les velléités grandissantes de protectionnisme du Président américain Donald Trump, deux éléments de nature à peser sur la croissance économique mondiale. Si du côté de l'Italie, le scénario du pire – sortie de l'Italie de la zone euro - semble avoir été écarté, la guerre commerciale entre les Etats-Unis, la Chine voire l'Europe se poursuit. Ces craintes ont provoqué un mouvement de correction à partir de la mi-mai. In fine, sur l'ensemble du second trimestre, l'Eurostoxx 50 a affiché une légère avancée de 1.01% alors que le S&P 500 a progressé de 2.93% en USD. En EUR, suite à la poursuite de l'appréciation du dollar américain, l'indice américain a progressé de 8.35%.

Cette hausse du billet vert, combinée à la guerre commerciale, a d'ailleurs pesé sur les performances des actifs des pays émergents. Les obligations étatiques de ces derniers ont abandonné plus de 10% en USD sur le trimestre alors que l'indice action MSCI Emerging Markets a corrigé de 8.53% en USD (-3.72% en EUR).

EUROSTOXX 50



Source : Bloomberg



Source : Bloomberg

> COMMENTAIRE DES GERANTS

D'une manière générale, malgré les récentes incertitudes, nous demeurons confiants et estimons que les marchés actions devraient être en mesure de terminer l'année dans le vert. La hausse des taux ne sera pas brutale mais progressive, et la croissance bénéficiaire des entreprises aura un effet positif plus grand que l'impact des taux sur la valorisation des actions. En ce qui concerne les incertitudes liées au protectionnisme, ces tensions sont certes de nature à réduire le potentiel de croissance mais les tendances de fond restent favorables. Par ailleurs, la réforme fiscale américaine soutiendra la croissance Outre-Atlantique et dans le monde. La bonne tendance du marché du travail dans les pays développés soutient la consommation et la dynamique de l'investissement demeure solide.

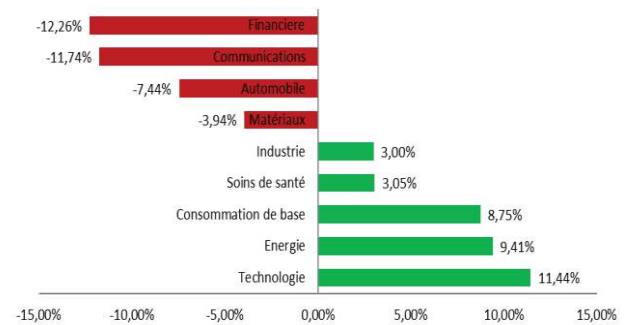
Notre positionnement privilégie les actions européennes en raison de leur décote et d'une conjoncture européenne qui devrait confirmer sa dynamique favorable. En matière de sélection de valeurs, nous favorisons un mixte entre actions cycliques (bénéficiant de la conjoncture favorable) et actions de croissance de qualité. Le marché américain offre notamment de belles opportunités pour ces dernières. En matière de mouvements, durant le printemps, nous avons pris des profits sur les secteurs du luxe et du pétrole après leur importante revalorisation. Nous avons en contrepartie investi dans une société pharmaceutique européenne aux belles perspectives de croissance, ainsi que dans une société chimique présentant une valorisation très attractive.

Concernant la poche obligataire, nous adoptons toujours un positionnement prudent car nous anticipons une remontée des taux (néfaste aux prix des obligations). Nous sommes sous-exposés à la classe obligataire et ce, à la fois en termes de pondération qu'en termes de durée (sensibilité des obligations à une hausse des taux). C'est ainsi qu'en début d'année, nous avons au sein des mandats, vendu des fonds obligataires à durée élevée (plusieurs années) et introduit des fonds obligataires flexibles pouvant même afficher des durées négatives et donc, profiter d'un scénario de hausse des taux. Aussi, nous avons investi dans un fonds obligataire en mesure de bénéficier de la hausse de l'inflation. Ce dernier a pour objectif de bénéficier de la remontée de l'inflation sans pâtir de la hausse des taux, sa durée étant neutralisée à zéro.

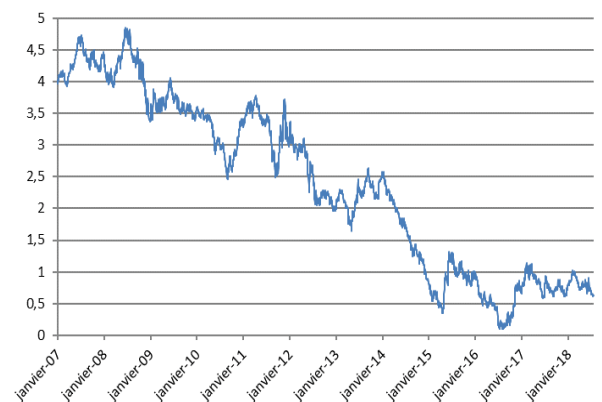
Les fruits de ce repositionnement n'ont pas encore été récoltés du fait de la consolidation récente des taux (incertitudes italiennes et protectionnismes).

L'équipe de la Gestion des Investissements se tient à votre disposition pour vous accompagner dans vos situations personnelles.

Performances des secteurs en Europe (YTD)



OAT France 10 ans



Source: Bloomberg



Renato STRILLACCI
Directeur Département
Investissement



Antonio GENTILE
Gérant de Portefeuille
Senior