



« L'éternité, c'est long... surtout vers la fin »
- Woody Allen -

La longue vue



Lettre d'information mensuelle #1

2 décembre 2015



Paris, capitale du monde

Impossible de ne pas évoquer les tragiques événements parisiens lors de cette lettre mensuelle. Nous sommes tristes et choqués. Nous ne pouvons qu'exprimer notre émotion et notre solidarité aux blessés et aux familles des victimes.

Nous n'avons pas vocation à commenter l'actualité, mais plutôt à nous projeter dans de « temps long ». Dans cette perspective, nous avons cherché à déterminer quelle était la tendance de fond d'une année visiblement si violente et meurtrière en France. Le résultat nous donne une raison d'espérer. **Non, ce n'était pas mieux par le passé et le monde devrait être de moins en moins violent à l'avenir.** En effet sur le long terme, la violence tend à baisser dans nos sociétés et les guerres font en réalité de moins en moins de victimes.

Depuis le haut moyen-âge, tous les cent ans le taux d'homicides a été divisé par deux en Europe pour atteindre 10 victimes par an par million d'habitants aujourd'hui, soit environ 50 fois moins qu'en 1400. Le monde dans son ensemble est encore turbulent avec 60 victimes par million, mais suit désormais la même trajectoire et avec une baisse de 10% encore constatée sur les dix dernières années.

La guerre est elle-même progressivement en retrait, même si cela est plus surprenant par rapport au contexte actuel. Le nombre de victimes de conflits armés dans le monde a été divisé par 50 au cours du siècle. Il est passé de 170 morts pour un million de personnes par an dans les années 1940, à 60 en 1970, à 50 en 1980, 30 en 1990 et à 3 en 2010.

Si notre perception d'un monde de plus en plus dangereux ne colle pas avec ces statistiques, c'est que notre tolérance à la violence a baissé. De tels événements ne font plus partie de notre normalité. Tant mieux, car cela nous pousse à ne pas accepter l'inacceptable et à poursuivre la tendance à la pacification de nos sociétés. Il ne faut pas oublier qu'en les additionnant, crimes et guerres causent encore près de 500,000 décès par an sur la planète.

Le nombre de victimes de conflits armés
a été divisé par 50 au cours du siècle!

Le monde que nous laisserons à nos enfants sera sans doute moins violent que celui de nos parents, mais les aléas climatiques pourraient hélas prendre une funeste relève. Ainsi, un autre combat décisif sur le long terme se joue en ce moment à... Paris ! La Conférence sur le climat, la COP21 rassemblant les principaux pays de l'ONU n'est pas un effet de mode ni un enjeu dérisoire. En effet, l'autre tendance séculaire de notre monde est celui de l'accroissement du CO2 et de l'augmentation des températures moyennes au-delà des cycles précédemment expliqués par les éruptions solaires. Là aussi, les données sont assez significatives pour démentir les sceptiques. Seul un vrai plan d'action financé et contraignant contre le réchauffement climatique évitera de finir en vœu pieu comme à Kyoto il y a près de vingt ans.

Le hasard veut donc que Paris soit à quelques jours d'intervalle le centre d'attention du monde, le lieu de convergence de ces deux phénomènes structurants de nos sociétés que sont la violence et le climat. Dans les deux cas, Paris fera parler sa devise insubmersible: *Fluctuat Nec Mergitur*.



Mourtaza Asad-Syed

Président de Yomoni

Responsable des investissements, Mourtaza analyse l'actualité financière, pilote l'équipe de gestion et définit les allocations qui correspondent à votre profil.

En bref

Faits économiques marquants

Etats-Unis : -10,7 (novembre)
Aux Etats Unis, l'indice 'Empire State' est légèrement meilleur qu'au mois d'octobre mais traduit toujours un sentiment négatif dans le secteur manufacturier

Allemagne : 10,4 (novembre)
Le ZEW (indicateur de sentiment du climat économique allemand) rebondit à 10,4 et est supérieur aux attentes

Brésil : 10,3% (novembre)
L'inflation du pays continue à s'accélérer et affiche en novembre une forte progression de 10,3% sur un an.

Chine : 48,3 (octobre)
Le PMI/Caixin, indicateur de l'activité manufacturière, recule encore durant le mois d'octobre.

Japon : -0,2% (Q3 2015)
L'économie japonaise est de nouveau en récession, le PIB du troisième trimestre 2015 baisse de 0,2% en rythme annualisé

Du coté de chez Yomoni

Les craintes sur la croissance se dissipent, pour mieux revenir

Les craintes sur une récession mondiale imminente se sont dissipées avec un ralentissement qui se restreint finalement au secteur manufacturier et aux fournisseurs de la Chine. Dans les tout prochains mois, la hausse de 0,25% des taux aux Etats-Unis prévue en décembre ne devrait pas rompre la dynamique porteuse du secteur des services, de la consommation aux Etats-Unis et du crédit aux entreprises européennes. Néanmoins, l'économie mondiale devrait ralentir après le premier trimestre 2016. En effet, le cycle américain a touché son point haut et ne sera plus la locomotive du globe. Là-bas, le consommateur aura bientôt épuisé les bénéfices de la baisse du pétrole, et l'amélioration de l'emploi va s'essouffler dans un contexte d'érosion des profits des entreprises.

Notre préférence se porte sur les obligations les moins risquées



Actions
Sous-pondéré



Obligations d'Etat
Surpondéré



Crédit
Sous-pondéré



Devises
Sous-pondéré



Zones émergentes
Sous-pondéré



Matières premières
Sous-pondéré

Classes d'actifs et monnaies

Notre analyse et nos anticipations sur les marchés

Après le rebond des actions, la prudence s'impose

En deux mois, le rebond des bourses mondiales a effacé les baisses de l'été. Nos portefeuilles en ont très largement profité avec des expositions actions progressivement relevées. Il s'agit désormais de parier sur une poursuite de cette tendance typiquement positive en fin d'année, ou au contraire de se prémunir d'un optimisme trop élevé. Nous penchons vers cette seconde option, car nous craignons une déception sur les profits des entreprises américaines.



Actions Sous-pondéré

La perspective d'une hausse des taux aux Etats-Unis a finalement été favorable en donnant enfin de la visibilité aux investisseurs. La baisse de l'été est bien derrière nous. Néanmoins, nous sommes inquiets sur une baisse probable des profits aux Etats-Unis qui pourrait décevoir des investisseurs très optimistes. Malgré des améliorations prochaines en Europe, les actions devraient comme toujours être dominées par les tendances outre-Atlantique.



Obligations d'Etat Surpondéré

Les rendements des emprunts d'Etats de l'OCDE restent faibles, mais sont justifiés par une croissance modeste sans inflation dans la majorité de ces pays. Il n'y aura donc pas de hausse de taux brutale aux Etats-Unis, ni en Europe et le relèvement des taux courts américains en décembre est déjà dans les cours. Nous sommes donc sereins sur la stabilité des taux longs qui offrent toujours des rendements supérieurs au monétaire.



Monnaies Sous-pondéré

Plus que la vigueur de l'économie américaine, c'est la faiblesse des autres zones qui justifie la force du dollar qui a repris 7% en deux mois. La parité avec l'euro semble désormais possible sur les prochaines semaines. En 2016, il est pourtant probable que le billet vert reculera à mesure que l'avance de l'économie américaine se résorbera en particulier avec l'Europe. Nous réduisons dès aujourd'hui le risque des expositions en devises.



Crédit Sous-pondéré

Jusqu'ici, 2015 n'est pas une année très faste pour le marché du crédit qui regroupe les obligations des entreprises de qualité et celles plus spéculatives à haut rendement. On constate en particulier aux Etats-Unis une augmentation du nombre de faillites dans le secteur énergétique. Cela ne devrait pas s'améliorer avec l'érosion des marges qui se propage dans les autres secteurs. Nous nous concentrons sur les entreprises de qualité au détriment du segment à haut rendement.



Zones Emergentes Sous-pondéré

Les mauvaises nouvelles s'accumulent sur ces pays à mesure que la Chine ralentit et que le dollar se renforce. Tous les fournisseurs de matières premières souffrent désormais de sorties de capitaux et de dévaluations déstabilisatrices. Le Brésil en particulier, renoue avec ses vieux démons commel'inflation qui atteint désormais les 10% ! Avec peu d'amélioration à court-terme, nous ne favorisons pas ces obligations et ces actions.

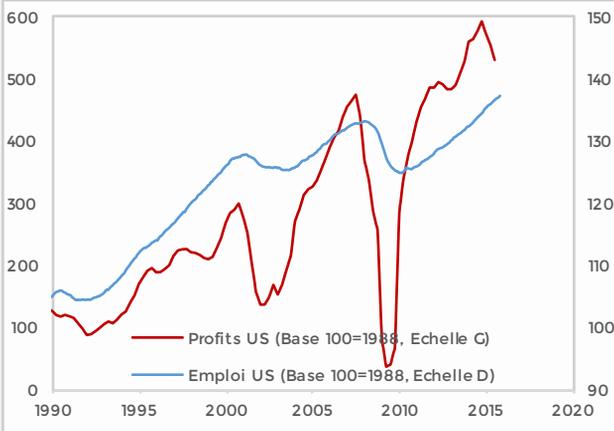


Matières Premières Sous-pondéré

Malgré les troubles géopolitiques, le pétrole n'en finit pas de chuter. C'est la demande qui détermine les cours, or le ralentissement chinois pour raisons structurelles ne permettra pas de retournement rapide. L'or devrait quant à lui se stabiliser à la mi-décembre, après la première hausse des taux à mesure que la durcissement monétaire aux Etats-Unis se révèle graduel et non pas brutal, comme on pouvait le craindre.

Analyses & données

Notre éclairage

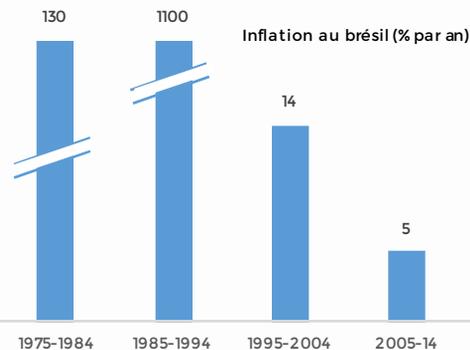
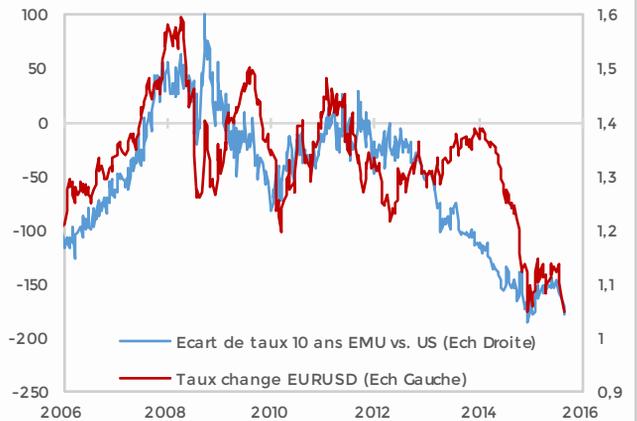


Les profits baissent et annoncent un recul de l'emploi aux US.

En dépit de l'image qu'elles aiment à projeter, les grandes entreprises n'anticipent pas grand-chose. Elles sont en majorité plus réactives que proactives. La preuve en est que depuis 30 ans ce sont les profits passés qui dictent les décisions d'investissement et d'embauches, et non pas les profits anticipés. La baisse des profits observée il y a quelques mois aux Etats-Unis n'augure donc rien de bon sur l'emploi en 2016. En général, les embauches se tarissent et le chômage augmente au bout d'un an.

Le Dollar suit à nouveau les écarts de taux d'intérêts.

Depuis 10 ans, la parité EUR/USD suit les anticipations sur les politiques monétaires de la Réserve Fédérale et de la BCE. Ces dernières sont reflétées dans les écarts des rendements des obligations à 10-ans entre les Etats-Unis (T-Note) et l'Allemagne (Bund). Avec un Bund (0.45%) au plus bas vis-à-vis du T-Note (2.25%), l'euro se dirige logiquement vers la parité. Mais une baisse probable, des rendements américains dû à un ralentissement de l'économie en 2016, aurait un effet dévastateur sur le dollar, avec un euro qui devrait alors revenir au-delà de 1.10

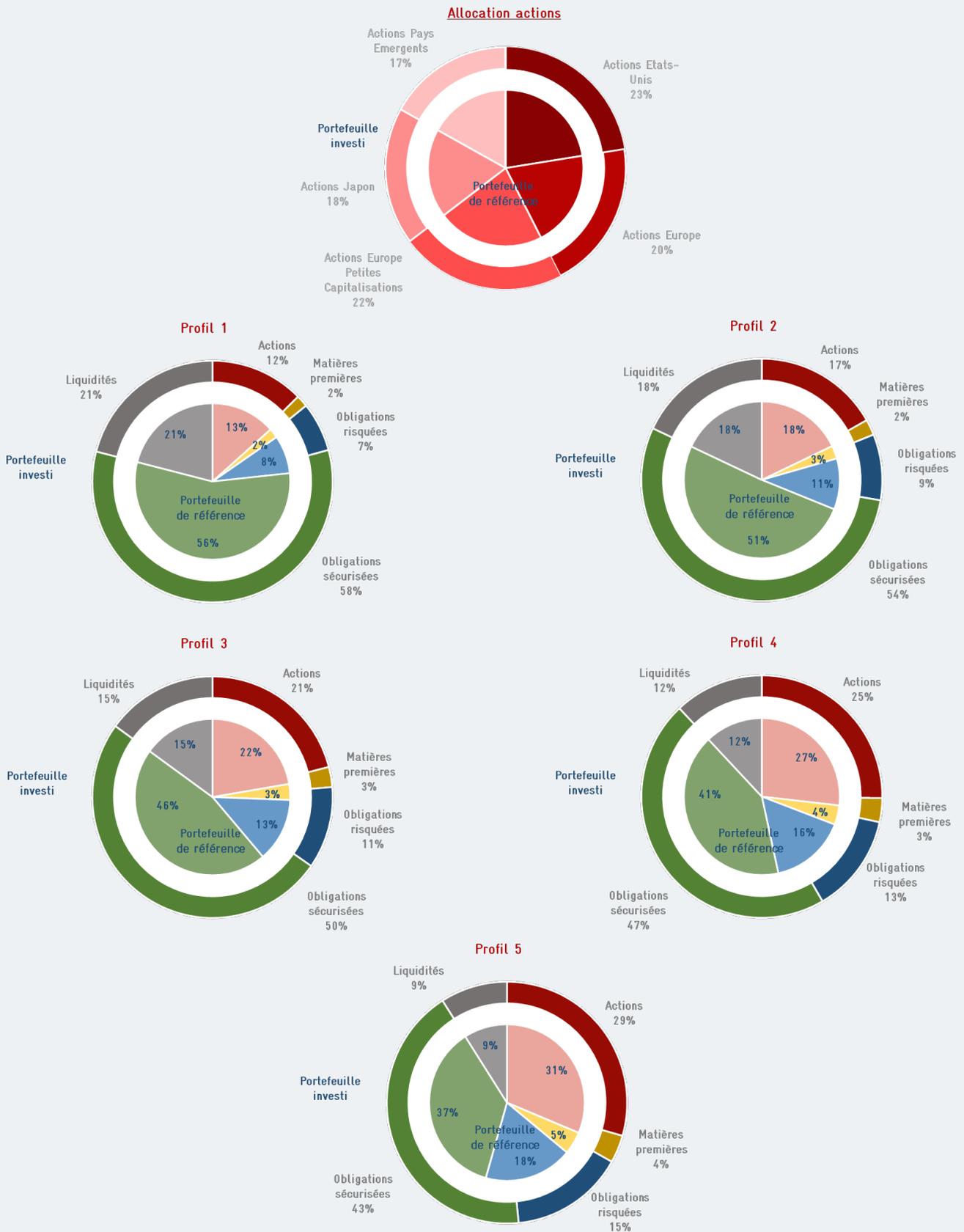


Avec une inflation à 10%, le Brésil revoit ses vieux démons.

L'Amérique Latine avait passé vingt ans à combattre l'inflation et les années 2000 avaient consacré le Brésil comme modèle de succès économique et monétaire. Depuis, une récession a révélé la fragilité financière du pays et sa dépendance aux exportations de matières premières. Avec la fuite des capitaux, la monnaie s'est logiquement dévaluée et les prix des biens importés se sont envolés entraînant une spirale inflationniste. Selon nous, cette baisse sera temporaire car la gouvernance monétaire est plus stable et d'ici deux ans l'inflation sera de nouveau faible.

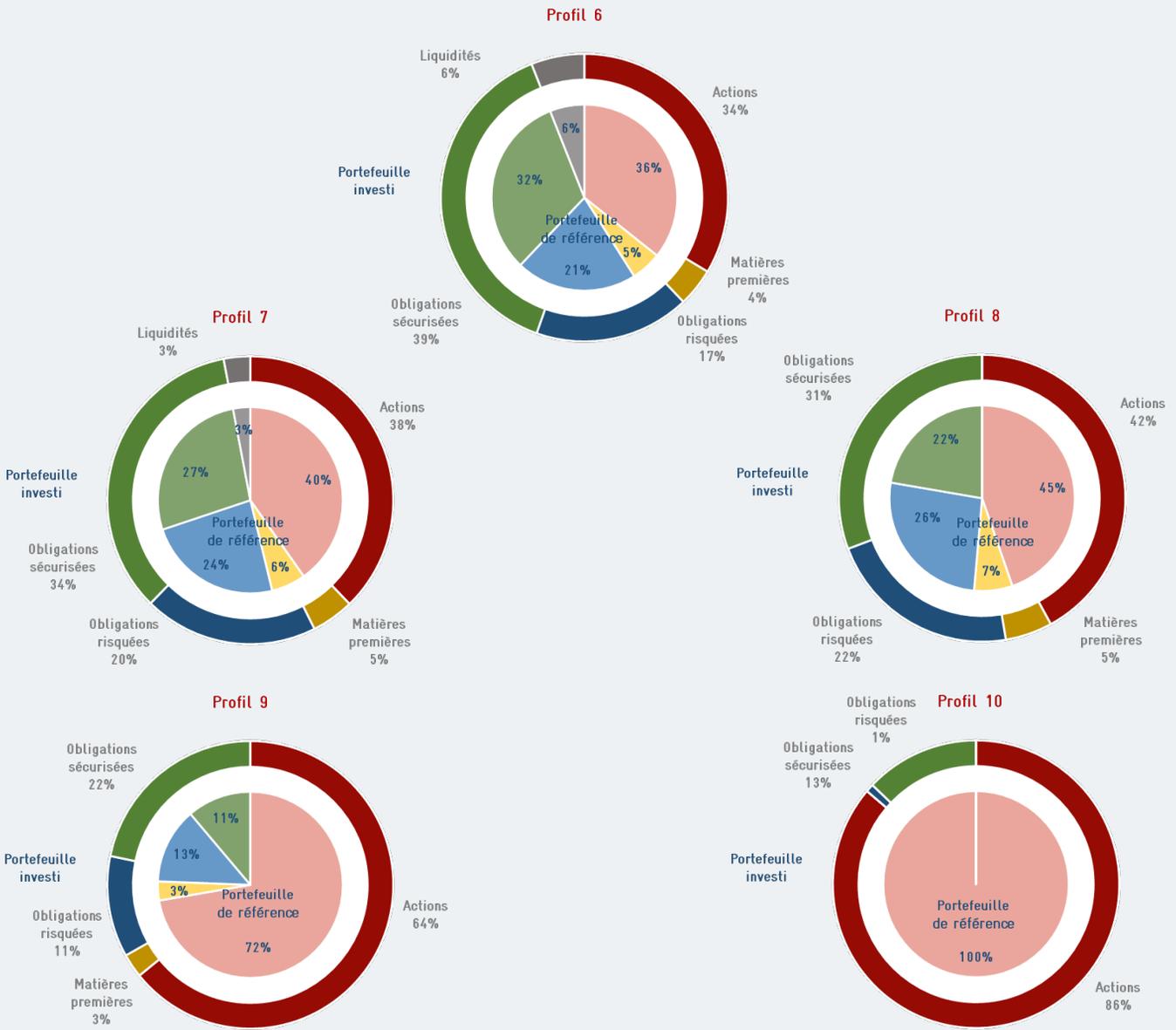
Nos positions tactiques

Profils défensifs et modérés



Nos positions tactiques

Profils dynamiques



Des questions ?

Contactez nous



Par e-mail
hello@yomoni.fr



Par téléphone
09 70 73 32 36



Par Twitter
[@Yomoni_fr](https://twitter.com/Yomoni_fr)

YOMONI – 21 rue Weber 75116 Paris

YOMONI est une société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n°GP-15000014 et courtier en assurance, n° ORIAS 15003517