

LES MARCHÉS

Le mois d'octobre a été très favorable aux actifs risqués. Plusieurs marchés actions ont atteint des records, toujours soutenus par une croissance économique mondiale solide, des politiques monétaires accommodantes et un regain d'espoir concernant le lancement de la réforme fiscale aux Etats-Unis. A la fin du mois, la publication de résultats d'entreprises américaines meilleurs que prévu a contribué au dynamisme des actions. La perspective du maintien d'une politique monétaire accommodante en Europe a permis aux marchés de taux de poursuivre leur progression et à l'euro de repasser sous le seuil des 1,17 dollar pour la première fois depuis fin juillet.

Performances à fin octobre 2017

Actions	Mois	2017
CAC 40	+3,29%	+15,48%
Eurostoxx	+2,33%	+15,97%
S&P 500 en euro	+3,78%	+5,37%
MSCI World en euro	+3,28%	+5,34%
Taux	Mois	2017
Jpm Emu	+1,13%	+0,91%
Bloomberg Barclays Capital Euro Aggregate Corp	+1,11%	+2,88%
Bloomberg Barclays Global High Yield en euro	+1,69%	+0,33%

Source : AIF au 31/10/2017, indices actions dividendes réinvestis / en euros
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTIONS

Les principaux marchés actions européens ont poursuivi leur progression au mois d'octobre, soutenus par la vigueur de la croissance européenne et mondiale. En zone euro, le PIB a augmenté sur les trois premiers trimestres au rythme annualisé de 2,4%, dépassant à la fois les Etats-Unis et le Royaume-Uni, tandis que le taux de chômage est tombé en septembre à 8,9%, au plus bas depuis janvier 2009. L'inflation en revanche a ralenti à +1,4% en octobre, selon Eurostat, après deux mois d'accélération. Ce ralentissement conforte la BCE dans le maintien d'une politique monétaire accommodante encore un certain temps. Le CAC 40 a ainsi terminé le mois sur ses plus hauts niveaux de l'année tandis que Francfort et Londres ont atteint leur plus haut niveau historique grâce notamment à la surperformance des secteurs cycliques et exportateurs. La Bourse de Madrid a sous-performé en raison de l'incertitude causée par la crise politique entre la Catalogne et le gouvernement de Madrid.

Wall Street a poursuivi sa marche en avant, alimenté par la solidité de l'économie américaine, le pragmatisme de la Fed, et l'espoir suscité par la réforme fiscale promise par Donald Trump. A la fin du mois, les résultats trimestriels meilleurs que prévu de poids lourds aux activités aussi différentes que Caterpillar, United Technologies, 3M, Microsoft, Amazon, ou Intel, ont contribué à justifier la valorisation élevée des marchés actions.

Octobre a été faste pour **les actions japonaises**. L'indice Nikkei a clôturé le mois tout proche de son record de 21 ans, saluant la victoire aux législatives du Premier ministre Shinzo Abe. En poste depuis 2012, ce dernier a promis de poursuivre les politiques économique et monétaire qui ont soutenu la Bourse de Tokyo ces dernières années. Il a notamment réaffirmé son soutien au vaste programme d'assouplissement quantitatif de la Banque du Japon (BoJ), qui a permis de déprécier le yen face aux autres grandes devises afin de renforcer la compétitivité des multinationales japonaises.

Les marchés émergents ont également progressé. Grâce à la vigueur de la zone Asie-Pacifique, l'indice MSCI Emerging Market a atteint son niveau le plus élevé depuis juillet 2011. Les investisseurs ont bien accueilli le relèvement des prévisions de croissance mondiale du FMI. En Chine, le gouvernement a confirmé l'objectif officiel de croissance pour 2017, à savoir 6,5%. Le 19ème congrès du Parti Communiste a renforcé les pouvoirs du président Xi Jinping.



TAUX

Le marché obligataire européen a progressé en octobre, soutenu par la BCE en fin de mois. La banque centrale a confirmé qu'elle maintiendrait ses taux directeurs à leur bas niveau actuel bien après la fin de son programme d'assouplissement quantitatif qu'elle a prolongé jusqu'en septembre 2018 au moins, tout en réduisant le montant mensuel de ses achats à 30 milliards d'euros à compter du mois de janvier contre 60 milliards actuellement. Le taux allemand à 10 ans, à 0,46% fin septembre, est tombé à 0,36% fin octobre. Le taux 10 ans français est resté quasi-stable à 0,75% malgré un pic en cours de mois à 0,88%. Parmi les pays périphériques, les rendements des obligations d'Etat italiennes ont fortement baissé à 1,81% pour le taux 10 ans (contre 2,1% fin septembre) après le relèvement inattendu de la note souveraine de l'Italie par Standard & Poor's. L'Espagne a connu un parcours chaotique, avec un taux à 10 ans finalement en baisse à 1,45% fin octobre, après avoir touché un plus haut à 1,76% en raison des craintes liées à la crise politique entre la Catalogne et le gouvernement de Madrid.

Le marché du crédit euro a poursuivi sa progression, high yield en tête, poussant les spreads à leurs plus bas niveaux de l'année, soutenu par la vigueur de l'économie, et des remboursements et tombées de coupons couplés à une poursuite des achats de la BCE à un rythme certes plus modéré mais pour plus longtemps que prévu.

LA POLITIQUE D'ALLOCATION

- ++ Actions Zone Euro
- ++ Actions Émergentes
- + Actions Japon
- Actions US
- - Actions Europe hors zone euro

Favoriser la zone euro et les émergents

Actions ++

Obligations d'entreprises ==

- = Obligations d'entreprises Zone Euro (High Yield, Sub bancaires)
- = Dettes globales à haut rendement
- Obligations d'entreprises Zone Euro (Investment Grade)

Avec sélectivité

- ++ Dettes émergentes (en devise locale)
- + Obligations indexées inflation
- Dettes souveraines en euros

Peu de rendement

Obligations d'État ==

Monétaire ==

Aucun rendement

Source : Aviva Investors France au 31/10/2017



2017 : Aviva Investors élue meilleure société de gestion multi-country dans la catégorie 101-200 fonds notés *

Dans le cadre des portefeuilles diversifiés internationaux, nous avons maintenu notre stratégie vendeuse de dollar australien contre euro et notre position vendeuse de dollar canadien contre dollar américain, en couverture du risque sur nos positions en actions et dettes émergentes. Nous avons également une stratégie vendeuse de franc suisse contre euro afin de conserver une exposition neutre sur la devise européenne.

LA GESTION ACTIONS

Les actions de la zone euro restent nettement surpondérées au sein de nos portefeuilles diversifiés. La croissance de la zone dépasse largement le potentiel. Cette embellie, conjuguée à la dynamique de croissance mondiale, profite aux résultats des entreprises européennes, qui devraient être les plus élevés de ces six dernières années. Nous conservons un net biais en faveur du secteur bancaire.

Hors zone euro, nous restons à l'écart des actions britanniques particulièrement les petites et moyennes capitalisations, en raison de l'impact négatif attendu du « Brexit ». Nous sommes également négatifs sur le marché actions suisse, dont la valorisation nous paraît trop élevée et l'exposition aux valeurs cycliques trop faible.

Nous restons légèrement négatifs sur **le marché actions américain** pour des raisons de valorisation. Nous privilégions notamment les valeurs financières, la technologie et évitons les valeurs de consommation courante.

* La méthodologie European Funds Trophy est disponible sur le site : <https://www.european-funds-trophy.eu/fr/template.php?menu=g2>
Aviva Investors est la dénomination commerciale de la branche de gestion d'actifs du groupe Aviva





Nous sommes positifs sur **les actions des marchés émergents**, qui devraient tirer profit de la reprise économique mondiale, dans un contexte de ralentissement maîtrisé de la croissance chinoise. Les perspectives de croissance des résultats ainsi que les niveaux de valorisation nous semblent favorables.

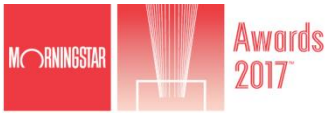
Nous maintenons enfin la surpondération des **actions japonaises**, alors que la zone Pacifique hors Japon reste sous-pondérée. Le marché japonais bénéficie de la stabilité politique, du dynamisme du tourisme et de la solidité de la croissance des résultats des entreprises.

LA GESTION TAUX

Nos positions obligataires conservent un biais «risk on» se basant sur un scénario de sortie organisée et progressive de la politique accommodante de la BCE. Nous restons ainsi **sous-pondérés sur les dettes souveraines européennes**. La duration de nos allocations obligataires reste inférieure aux indices de référence. En octobre, nous avons légèrement augmenté la surpondération des pays périphériques, via des positions de portage sur la partie courte de la courbe italienne, et maintenu la pondération des pays «semi-cœur». Nous avons conservé le positionnement à la pentification de la courbe allemande. Enfin, nous maintenons une exposition stratégique à la remontée des anticipations d'inflation principalement pour des raisons de valorisation.

Si les mesures accommodantes de la BCE constituent un soutien majeur au marché **Crédit Euro** Investment Grade, les niveaux de valorisation atteints sont tendus. Dans le cadre de la recherche de rendement, nous favorisons les émetteurs de la catégorie BBB, les émetteurs du secteur financier et en particulier les dettes subordonnées, en défaveur des émetteurs notés A ou mieux (Standard & Poor's ou équivalent).

En ce qui concerne **les actifs de diversification obligataires** : la dette émergente en devise locale conserve sa place au sein des portefeuilles dans le cadre de la recherche de rendement. Nous restons exposés aux taux longs australiens qui présentent un plus faible risque de remontée des taux compte tenu des niveaux actuels.



2017 : Aviva Investors élu meilleur groupe pour sa gamme obligataire*

LE SCÉNARIO ÉCONOMIQUE

Aviva Investors a légèrement revu en hausse sa prévision de croissance mondiale entre 3,5% et 3,75% en 2017 et 2018, le rythme le plus élevé depuis 2011.

- Aux Etats Unis, les perspectives de croissance restent solides. La première estimation du PIB américain du 3ème trimestre a surpris à la hausse à +3% en rythme annualisé, après +3,1% au 2ème trimestre. Selon nous, la Réserve fédérale va relever ses taux encore une fois en 2017, puis à nouveau à deux ou trois occasions en 2018.
Nous tablons sur la poursuite de l'amélioration de la dynamique dans la zone euro, qui pourrait afficher une croissance supérieure à 2% cette année, pour la première fois depuis 2011. Nous estimons que la BCE annoncera une réduction de ses achats d'actifs plus tard dans l'année, mais nous ne nous attendons pas à une hausse des taux directeurs avant le second semestre 2018.
Pour le Japon, le consensus estime désormais que la croissance pourrait dépasser 1,5% en 2017, dans le sillage des bonnes surprises économiques du 2ème trimestre.
En Chine, notre scénario central exclut un « hard landing » (ralentissement brutal). La dynamique économique a réservé de bonnes surprises au 2ème trimestre, ce qui suggère que l'objectif annuel de 6,5 % devrait être nettement dépassé.

* La méthodologie Morningstar Awards est disponible sur le site : http://www.morningstar.fr/FR/pro/default.aspx?Page=MorningstarAwards2017Methodology&Language=fr-FR
Aviva Investors est la dénomination commerciale de la branche de gestion d'actifs du groupe Aviva



INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document à caractère promotionnel est établi par Aviva Investors France le 31/10/2017, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 17 793 700 euros, dont le siège social est sis 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

Il ne saurait être assimilé à une activité de démarchage, à une quelconque offre de valeur mobilière ou instrument financier que ce soit ou de recommandation d'en acheter ou d'en vendre.

Il contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Aviva Investors France considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie.

Ce document ne donne aucune assurance de l'adéquation des OPC gérés par Aviva Investors France à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur. Avant d'investir dans un OPC, l'investisseur doit procéder à sa propre analyse en s'appuyant sur les conseils de son choix. Aviva Investors France décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments figurant dans ce document.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Aviva Investors France, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

La valeur d'un investissement sur les marchés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et peut varier en raison des variations des taux de change. En fonction de la situation économique et des risques de marché, aucune garantie n'est donnée sur le fait que les produits ou services présentés puissent atteindre leurs objectifs d'investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI), le prospectus ainsi que les derniers états financiers disponibles des OPC gérés par Aviva Investors France, sont à la disposition du public sur simple demande, auprès d'Aviva Investors France.

Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une autre personne que celle à qui il est adressé.