





Atouts

- Résilience de l'économie américaine (croissance de 2,6% aux US).
- Bonne tenue du sentiment du consommateur US
- Discours plus accommodant de la part de la Fed et potentielle fin de la hausse des taux longs US
- Certains segments présentent des valorisations attractives sur les marchés actions
- Anticipation d'un accord commercial US/Chine
- Publications des résultats trimestriels des sociétés globalement en ligne (+) aux US et en Europe
- Plan de relance budgétaire, fiscal et monétaire en Chine



Risques

- Maturité du cycle économique aux États-Unis à surveiller
- Impact d'une guidance de la Fed ou de la BCE mal anticipée par le consensus
- Fort niveau des dettes publiques en zone euro et au Japon, endettement chinois à des niveaux élevés
- Diminution progressive des liquidités sur les marchés mondiaux (arrêt du QE de la BCE ; réduction en cours du bilan de la Fed (en pause actuellement))
- Différentiel de taux entre US et Europe et flux des liquidités en conséquence
- Risque de surprise sur l'inflation américaine (qui engendrerait de nouvelles hausses de taux)

# INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

US	2019e	2020e	2021e
PIB (%)	2,5	1,9	1,8
Inflation (PCE %)	1,8	2,1	2,0
Inflation core (PCE %)	2,0	2,1	2,0
Taux de chômage (%)	3,7	3,6	4,1
Fed Funds rates (%)	2,50	2,80	2,75

Inflation core (PCE) : hors énergie et alimentation.

Eurozone	2019e	2020e	2021e
PIB (%)	1,3	1,4	1,5
Inflation (%)	1,4	1,5	1,7
Inflation core (%)	1,0	1,0	1,0
Taux de chômage (%)	7,8	7,7	7,6
Taux directeurs BCE	0,05	0,30	-

Source : Bloomberg

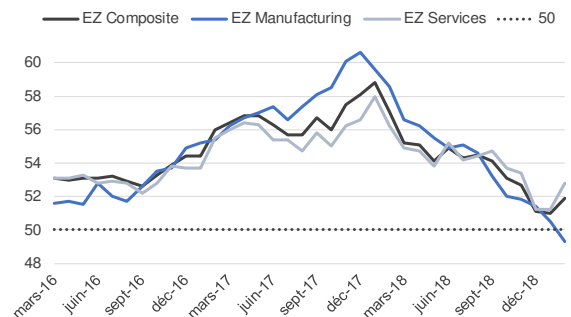
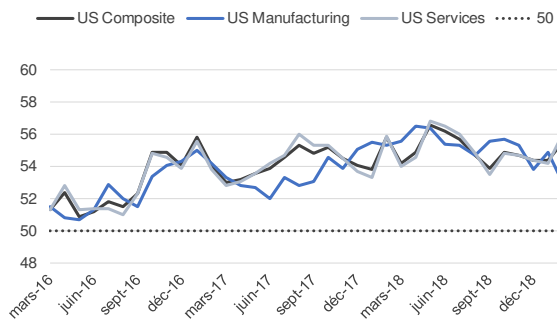
## Markit PMI

Les PMI (Purchasing Managers Index) sont des indicateurs avancés des activités manufacturières et de services, publiés mensuellement par Markit. Un indice **supérieur à 50** indique une expansion de l'activité, tandis qu'une valeur **inférieure à 50** en traduit une contraction. L'indice PMI Composite est représentatif de l'activité globale de la zone.

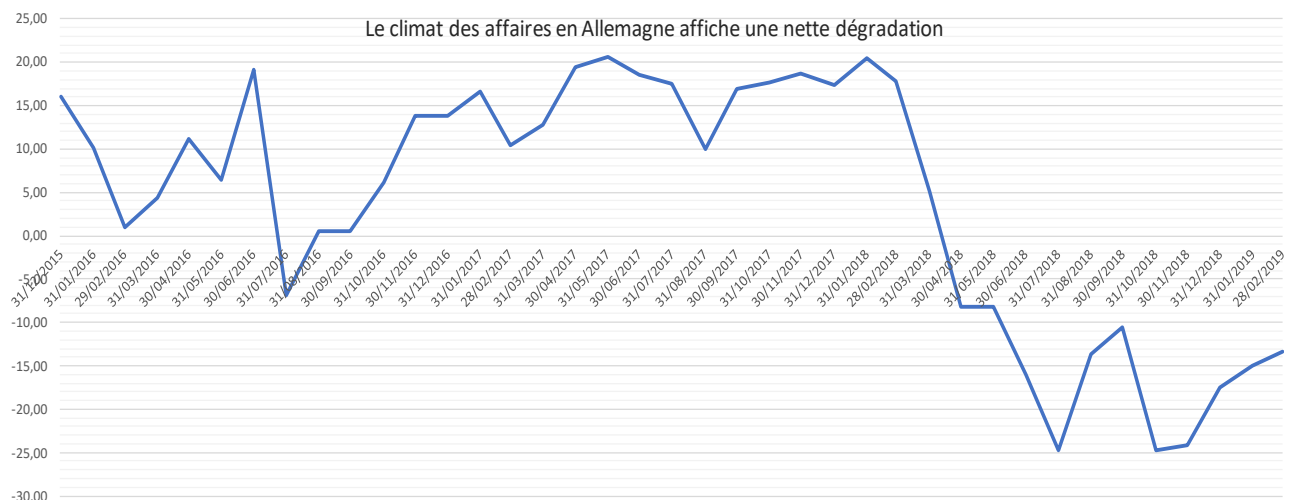
US	févr 19	janv 19	déc 18
Composite	<b>55,5</b>	54,4	54,4
Manufacturing	<b>53,0</b>	54,9	53,8
Services	<b>56,0</b>	54,2	54,4

Eurozone	févr 19	janv 19	déc 18
Composite	<b>51,9</b>	51,0	51,1
Manufacturing	<b>49,3</b>	50,5	51,4
Services	<b>52,8</b>	51,2	51,2

Source : Markit, Bloomberg



## Le graphe du mois



Source : Bloomberg

# PERFORMANCES DES CLASSES D'ACTIFS

Chaque mois, retrouvez les performances mensuelles et annuelles actualisées des principales classes d'actifs.

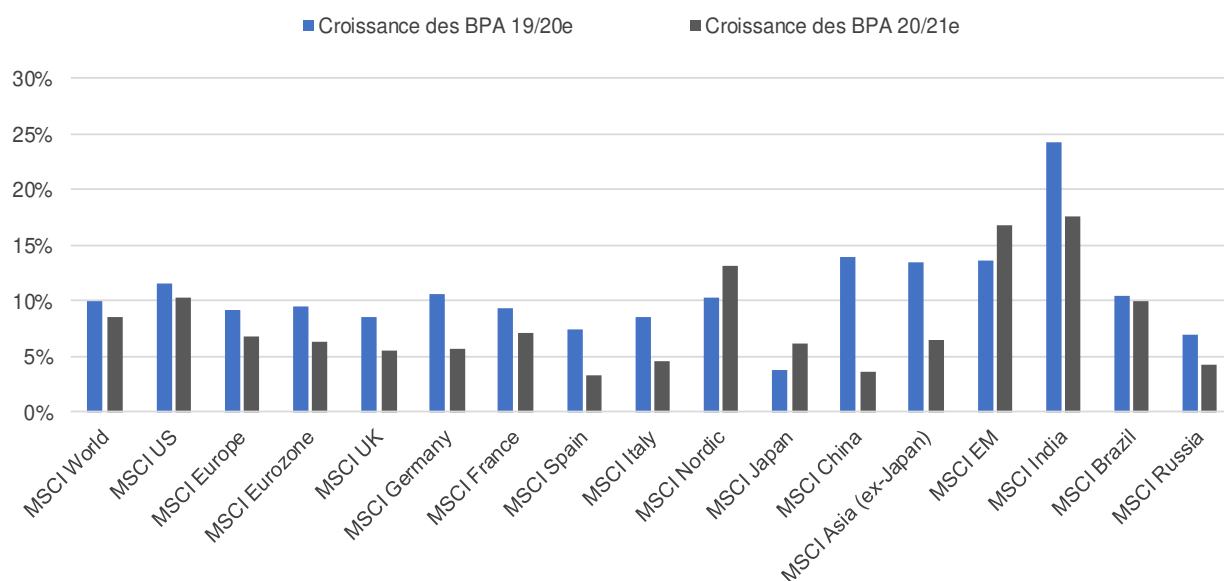
Indices		28/02/2019	Février	2019	2018
MSCI World	Monde	2 086	+2,8%	+10,7%	-10,4%
<b>Actions Europe</b>					
Euro Stoxx 50	Europe	3 298	+4,4%	+9,9%	-14,3%
FTSE 100	Royaume-Uni	7 075	+1,5%	+5,2%	-12,5%
DAX 30	Allemagne	11 516	+3,1%	+9,1%	-18,3%
CAC 40	France	5 241	+5,0%	+10,8%	-11,0%
IBEX 35	Espagne	9 278	+2,4%	+8,6%	-15,0%
FTSE MIB	Italie	20 659	+4,7%	+12,7%	-16,1%
SMI	Suisse	9 389	+4,7%	+11,4%	-10,2%
<b>Actions US</b>					
S&P 500	US	2 784	+3,0%	+11,1%	-6,2%
Dow Jones IA	US	25 916	+3,7%	+11,1%	-5,6%
NASDAQ Composite	US	7 533	+3,4%	+13,5%	-3,9%
<b>Actions Asie</b>					
Nikkei 225	Japon	21 385	+2,9%	+6,8%	-12,1%
Hang Seng	Hong Kong	28 633	+2,5%	+7,6%	-13,6%
Shanghai Composite	Chine	2 941	+13,8%	+10,8%	-24,6%
<b>Actions Emergents</b>					
MSCI Emerging Markets	Emergents	1 051	+0,1%	+8,8%	-16,6%
IBovespa	Brésil	95 584	-1,9%	+8,8%	+15,0%
Mexico Index	Mexique	42 824	-2,6%	+2,8%	-15,6%
Russian RTS \$	Russie	1 188	-2,2%	-0,6%	+3,2%
<b>Taux/Crédit</b>					
BBG US Treasury	US	128,40	-0,3%	+0,2%	+0,9%
BBG Eurozone Sovereign	Europe	236,78	-0,4%	+0,7%	+1,0%
BBG USD EM Sovereign	Emergents	372,75	+0,7%	+4,9%	-4,2%
BBG USD IG Corporate	US	179,53	+0,2%	+2,6%	-2,5%
BBG USD HY Corporate	US	2 028,86	+1,7%	+6,3%	-2,1%
BBG EUR IG Corporate	Europe	1 073,92	+0,7%	+1,8%	-1,2%
BBG EUR HY Corporate	Europe	141,17	+1,8%	+4,4%	-6,0%
BBG USD EM Corporate	Emergents	49,06	+0,6%	+3,5%	-7,1%
<b>Matières Premières</b>					
WTI Crude Oil (USD)	Pétrole	57,22	+6,4%	+26,0%	-24,8%
Brent Crude Oil (USD)	Pétrole	66,03	+6,7%	+22,7%	-19,5%
Silver Spot (USD/Oz)	Argent	15,61	-2,8%	+0,8%	-8,5%
Gold Spot (USD/Oz)	Or	1 313,32	-0,6%	+2,4%	-1,6%

Source : Bloomberg. Valeurs des indices en date de clôture, performances calculées dividendes non-réinvestis.

## ■ VALORISATION DES MARCHÉS ACTIONS

Retrouvez ci-après la valorisation des marchés actions mesurés par les ratios **PER**, **Price/Book**, **EV/EBITDA** et **EV/Sales** estimés pour les 12 prochains mois. Le ratio EV/EBITDA est le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation. Le P/Book permet de comparer la valeur comptable des fonds propres à leur valeur de marché. Enfin, le multiple EV/Sales met en relation la valeur d'entreprise avec le chiffre d'affaires des sociétés.

### MSCI | Croissance annuelle estimée des bénéfices par action des entreprises par zone géographique



### MSCI | Multiples de valorisation anticipés et historiques des indices

	P/E	Moy.	P/Book	Moy.	EV/EBITDA	Moy.	EV/Sales	Moy.	Div. 19e
MSCI World	<b>14,9x</b>	14,3x	<b>2,1x</b>	1,9x	<b>9,9x</b>	8,9x	<b>1,9x</b>	1,6x	<b>2,7%</b>
<b>Pays développés</b>									
MSCI US	<b>16,2x</b>	15,1x	<b>3,0x</b>	2,4x	<b>11,0x</b>	9,3x	<b>2,3x</b>	1,9x	<b>2,1%</b>
MSCI Europe	<b>13,2x</b>	13,0x	<b>1,6x</b>	1,6x	<b>8,2x</b>	7,9x	<b>1,4x</b>	1,4x	<b>4,0%</b>
MSCI Eurozone	<b>12,5x</b>	12,2x	<b>1,4x</b>	1,3x	<b>7,8x</b>	7,1x	<b>1,4x</b>	1,2x	<b>3,9%</b>
MSCI UK	<b>12,2x</b>	12,6x	<b>1,6x</b>	1,7x	<b>7,4x</b>	7,4x	<b>1,3x</b>	1,4x	<b>5,0%</b>
MSCI Germany	<b>12,0x</b>	12,0x	<b>1,4x</b>	1,5x	<b>7,0x</b>	6,7x	<b>1,0x</b>	0,9x	<b>3,6%</b>
MSCI France	<b>13,6x</b>	13,0x	<b>1,5x</b>	1,4x	<b>8,3x</b>	7,5x	<b>1,3x</b>	1,2x	<b>3,6%</b>
MSCI Spain	<b>11,3x</b>	11,8x	<b>1,1x</b>	1,2x	<b>8,1x</b>	7,5x	<b>1,9x</b>	2,0x	<b>4,8%</b>
MSCI Italy	<b>9,9x</b>	11,3x	<b>1,0x</b>	0,9x	<b>5,6x</b>	5,5x	<b>1,2x</b>	1,2x	<b>5,1%</b>
MSCI Nordic	<b>15,8x</b>	14,7x	<b>2,2x</b>	2,0x	<b>9,0x</b>	8,3x	<b>2,0x</b>	1,7x	<b>3,8%</b>
MSCI Japan	<b>12,1x</b>	13,6x	<b>1,1x</b>	1,1x	<b>7,5x</b>	8,6x	<b>1,0x</b>	1,1x	<b>2,5%</b>
<b>Pays émergents</b>									
MSCI EM	<b>11,6x</b>	11,1x	<b>1,4x</b>	1,5x	<b>8,0x</b>	7,3x	<b>1,5x</b>	1,4x	<b>3,1%</b>
MSCI Asia (ex-Japan)	<b>12,5x</b>	11,8x	<b>1,4x</b>	1,5x	<b>9,1x</b>	8,4x	<b>1,6x</b>	1,5x	<b>2,8%</b>
MSCI China	<b>11,3x</b>	10,6x	<b>1,5x</b>	1,5x	<b>9,7x</b>	8,4x	<b>1,7x</b>	1,6x	<b>2,5%</b>
MSCI India	<b>17,7x</b>	15,7x	<b>2,6x</b>	2,4x	<b>11,1x</b>	10,7x	<b>2,1x</b>	2,1x	<b>1,5%</b>
MSCI Brazil	<b>11,5x</b>	11,1x	<b>1,7x</b>	1,4x	<b>6,3x</b>	6,7x	<b>2,0x</b>	1,8x	<b>4,0%</b>
MSCI Russia	<b>5,6x</b>	5,8x	<b>0,8x</b>	0,7x	<b>3,7x</b>	3,7x	<b>0,9x</b>	1,0x	<b>7,2%</b>

Source : estimations Bloomberg. Ratios anticipés pour les 12 prochains mois.  
Historiques et moyennes sur 10 ans en données mensuelles.

# ■ VALORISATION SECTORIELLE ACTIONS EUROPE

Retrouvez ci-après les performances et les niveaux de valorisation des secteurs européens issus de l'indice large STOXX Europe 600, regroupant environ 600 entreprises européennes majeures.

	Performances			Multiples de valorisation						Rendements	
	Beta	1 mois	YTD	P/E	Moy.	P/B	Moy.	EV/EBITDA	Moy.	Div.	Moy.
<b>Conso. Discrétionnaire</b>											
Automobile	1,18	+1,7%	+13,5%	6,4x	9,5x	0,8x	1,0x	3,0x	4,1x	4,9%	3,1%
Biens/Services Personnels	0,88	+4,3%	+10,4%	15,2x	15,3x	2,8x	3,1x	10,9x	10,3x	3,5%	3,1%
Distribution	0,96	+4,5%	+16,3%	15,5x	14,3x	2,1x	2,0x	7,9x	7,5x	3,1%	3,2%
Médias	0,81	+3,4%	+9,5%	14,5x	13,3x	2,7x	2,3x	10,1x	8,7x	3,5%	4,1%
Voyages & Loisirs	0,84	+1,1%	+6,9%	11,9x	13,1x	1,0x	2,2x	6,8x	7,0x	3,1%	2,8%
<b>Consommation de Base</b>											
Alimentation & Boissons	0,80	+4,1%	+11,2%	18,9x	16,8x	3,3x	2,8x	13,2x	11,4x	2,5%	2,9%
<b>Energie</b>											
Pétrole & Gaz	0,99	+2,8%	+10,2%	10,7x	11,1x	1,2x	1,3x	4,6x	4,6x	5,0%	4,6%
<b>Finance</b>											
Assurances	0,97	+6,2%	+12,8%	9,7x	9,0x	1,2x	1,0x	-	-	5,5%	4,8%
Banques	1,05	+4,3%	+9,3%	8,3x	9,5x	0,7x	0,8x	-	-	5,9%	4,1%
Immobilier	0,80	-1,8%	+8,8%	16,6x	18,2x	0,9x	1,0x	22,0x	20,9x	4,4%	4,4%
Services Financiers	1,04	+1,7%	+10,0%	16,0x	12,2x	1,4x	1,3x	6,5x	10,5x	3,4%	4,3%
<b>Industrie</b>											
Biens/Services Industriels	1,14	+4,3%	+12,3%	14,4x	13,8x	2,4x	2,3x	8,7x	8,0x	3,0%	3,0%
<b>Matériaux de Base</b>											
Chimie	1,12	+6,1%	+11,4%	15,9x	13,8x	2,0x	2,2x	8,7x	7,9x	3,0%	3,0%
Construction & Matériaux	1,13	+7,3%	+14,3%	13,1x	13,5x	1,6x	1,4x	7,8x	7,7x	3,3%	3,4%
Ressources de Base	1,09	+3,6%	+16,4%	10,3x	11,3x	1,3x	1,2x	5,4x	6,0x	5,5%	3,2%
<b>Santé</b>											
Santé	0,99	+4,8%	+8,5%	15,3x	13,8x	3,1x	3,0x	11,3x	10,0x	3,0%	3,4%
<b>Services aux Collectivités</b>											
Services aux Collectivités	0,87	+0,3%	+7,8%	13,2x	12,2x	1,5x	1,3x	7,4x	6,9x	5,3%	5,5%
<b>Technologie</b>											
Technologie	1,19	+5,4%	+12,6%	16,9x	13,7x	3,0x	2,1x	10,6x	9,0x	1,8%	2,2%
<b>Télécommunications</b>											
Services Télécoms	0,89	-0,0%	-2,4%	12,4x	12,8x	1,5x	1,5x	5,9x	6,0x	5,8%	5,8%

Source : Bloomberg. Beta sectoriels relatifs à l'indice STOXX Europe 600. Classification selon les secteurs ICB.

Les performances mensuelles et annuelles sont calculées en EUR. Performance Year-To-Date : depuis le 1<sup>er</sup> janvier.

Les multiples de valorisation Price/Earnings, Price-to-Book et EV/EBITDA sont exprimés pour les 12 prochains mois.

Les moyennes historiques des multiples et des rendements du dividende sont calculées sur une période de 10 ans.

## Informations

Les données et indicateurs économiques contenus dans ce document sont présentés à titre informatif. Les valeurs et estimations citées ne constituent pas une recommandation d'achat ou d'investissement de la part de Financière Galilée ou de ses gérants. Ce document ne constitue pas un conseil personnalisé. Les opinions et vues exprimées dans ce document sont propres à Financière Galilée et sont susceptibles d'être révisées régulièrement. Les risques associés à un investissement doivent être connus de l'investisseur grâce aux informations disponibles sur le site [www.figalile.com](http://www.figalile.com), dans les documents réglementaires, ainsi que par la consultation préalable de l'un de nos conseillers avant toute prise de décision d'investissement. Les performances et volatilités passées ne présagent pas des performances et volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps.

## Rencontrez notre équipe



**Edmond Michaly**  
Fondateur, Gérant

Création de Financière Galilée en 2000  
D.U. en gestion de patrimoine  
20 ans d'expérience  
Macroéconomie et allocation d'actifs.



**Roni Michaly**  
Multigérant OPCVM

Master spécialisé en Finance,  
ESCP Europe  
5 ans d'expérience (Fidelity  
Investments, EDAM).



**Damien Ledda**  
Gérant Actions

Master en Sciences de Gestion  
Membre titulaire de la SFAF  
5 ans d'expérience  
Analyse financière et stock picking.



**Florian Christmann**  
Gérant Junior

Master en Finance, ISEG  
2 ans d'expérience  
Analyse financière, valorisation  
et sélection de valeurs.



**Sandra Vinci**  
Conformité & Contrôle Interne

Maitrise en Droit  
11 ans d'expérience  
Middle Office, contrôle interne et  
conformité.



**Dominique Rossini**  
Gestionnaire Back Office

Maitrise en Droit des Affaires  
18 ans d'expérience en tant que  
juriste au sein de la Société  
Générale.



**FINANCIÈRE GALILÉE**



Découvrez nos solutions d'investissement