

DES DÉFIS IMPORTANTES

Perspectives des marchés
4ème trimestre



Résumé.

Les risques de récession augmentent alors que les tensions commerciales pèsent sur l'industrie manufacturière mondiale et que l'inversion de la courbe des taux du Trésor américain semble être un avertissement. Nous restons prudents pour le moment, mais un assouplissement de la part des banques centrales associé à une trêve de la guerre commerciale et à des mesures de relance économique en Chine pourrait améliorer les perspectives.

Principaux thèmes du marché

À l'aube du quatrième trimestre, les marchés semblent pris au piège d'un épisode de 'Deal or No-Deal', avec des incertitudes sur les négociations commerciales sino-américaines, et dans une moindre mesure sur le Brexit. La croissance morose des bénéfices, la perte de confiance des entreprises et l'accalmie des dépenses en immobilisations nous laissent

dans l'expectative avant de voir ce qui va se passer lors des négociations commerciales de haut niveau entre la Chine et les États-Unis prévues en octobre. Aux États-Unis, le marché du travail commence à montrer des signes de ralentissement, un accord commercial semble nécessaire pour donner un nouvel élan aux fondamentaux qui sous-tendent les prix des actifs.

À notre avis, un apaisement des tensions commerciales semble probable, même s'il n'est que temporaire. Le Président américain, Donald Trump semble motivé à éviter une récession avant les élections de 2020. En Chine, les pertes d'emplois et la menace d'instabilité sociale incitent à désamorcer les tensions commerciales et à relancer la politique intérieure. Cependant, il faudra peut-être une plus grande volatilité des marchés boursiers pour inciter à agir.

Dans l'ensemble, il est, à notre avis, plus probable que la combinaison d'une résolution de la guerre commerciale et de mesures de relance permettra d'assister à la reprise de l'économie mondiale en 2020. Le déséquilibre entre les différents résultats, à savoir le marché baissier et la hausse restreinte, nous incite à la prudence jusqu'à ce que l'on y voie plus clair.

Selon nous, les perspectives de l'Europe s'amélioreront si les tensions commerciales mondiales s'apaisent et que la Chine s'engage dans une relance économique. Selon nous, les actions de la zone euro sont proches de leur juste valeur, alors que les obligations d'État de base sont chères à long terme. La relance du processus d'assouplissement quantitatif par la Banque centrale européenne (BCE) et le nouvel abaissement des taux d'intérêt en territoire négatif ne devraient guère stimuler l'économie, car nous estimons que la politique de la BCE a atteint sa limite effective.

Au Royaume-Uni, le processus interminable du Brexit avec l'éventualité d'un autre référendum est devenu notre nouveau scénario. En ce qui concerne les actions britanniques à forte capitalisation, des performances positives à court terme nous paraissent probables, en raison des risques de baisse de la livre sterling. Sur le de long terme, nous préférons rester neutres, sous l'influence des préoccupations relatives au cycle et du sentiment qui n'est ni positif ni négatif. Quant aux gilts britanniques, notre notation reste négative, sous l'effet des inquiétudes liées à la valorisation.

Indicateurs économiques



INDICATEUR MANUFACTURIER

En août, selon l'Institute for Supply Management, les nouvelles commandes du secteur manufacturier américain ont affiché une chute à 47, ce qui est synonyme de récession pour ce secteur du pays. Le consommateur américain continue toutefois à faire preuve de force et de résilience.



ÉCONOMIE CHINOISE

Le ralentissement de l'économie chinoise se poursuit, le secteur le plus touché étant le secteur manufacturier. Les indicateurs de l'emploi soulignent un ralentissement de l'embauche, ce qui rend urgent pour le gouvernement chinois négocier un accord commercial au plus vite, ou de proposer de nouvelles mesures de relance.



ÉCONOMIE MONDIALE

L'inversion de la courbe des taux du Trésor américain persiste. Un échec des négociations commerciales et une nouvelle escalade des taxes douanières pourraient facilement faire basculer l'économie américaine et l'économie mondiale dans une récession.



INCERTITUDE MONDIALE

Il est possible que les incertitudes mondiales génèrent un cycle dans lequel le pessimisme croissant entraînerait une réduction des dépenses du secteur privé et une augmentation du chômage. Ce qui aurait comme impact une baisse des bénéfices des entreprises et des marchés boursiers ainsi qu'un pessimisme plus marqué.



EXPORTATION ET PRODUCTION MANUFACTURIÈRE

En Europe, de légers signes d'une augmentation de la croissance du crédit et d'un ralentissement de la production automobile incitent à l'optimisme. Toutefois, les exportations vers les marchés émergents représentent près de 10 % du PIB de la zone euro, ce qui signifie qu'une nouvelle escalade du conflit commercial constituerait un risque non négligeable.

Compte tenu des risques liés au commerce et à la croissance régionale, les banques centrales de la région Asie-Pacifique réagissent en réduisant les taux, ce qui devrait fournir un soutien supplémentaire. Même si l'assouplissement de la politique monétaire pratiqué par la Reserve Bank of Australia a stimulé le marché boursier australien, nous estimons que tout potentiel de hausse est limité, compte tenu de la faiblesse des valeurs fondamentales. En parallèle, les valorisations des actions du Japon et de l'Asie émergente paraissent toujours raisonnables, voire légèrement attractives.

L'économie canadienne se porte plutôt bien dans un contexte de croissance mondiale hostile, mais la stabilité nationale est menacée et un fort ralentissement de l'économie est attendu au cours du deuxième semestre de 2019. Cette incertitude planant sur le cycle économique nous impose à rester neutres quant aux perspectives des actions canadiennes.

Point de vue sur les différentes classes d'actifs

Actions : De largement neutre à légèrement sous-pondérées

Nous avons une préférence sous-pondérée pour les actions américaines, motivée par des évaluations coûteuses et des préoccupations liées au cycle de la guerre commerciale, à l'affaiblissement des mesures de relance budgétaire et à l'inversion de la courbe des taux. Nous sommes globalement neutres à l'égard des actions des pays développés hors US aux États-Unis. Nous pensons que les actions britanniques offrent une valeur intéressante, comme en témoigne le rendement du dividende de 5 %. Les valorisations apparaissent comme légèrement positives au Japon et neutres en Europe. À notre avis, les deux devraient tirer profit des éventuelles mesures de relance en Chine, qui contribueront à soutenir la demande à l'exportation. Nous apprécions également la valeur offerte par les actions des marchés émergents.

Obligations : Relativement neutre

Nous constatons que les obligations d'État sont chères à l'échelle mondiale et que les bons du Trésor américain offrent la valeur relative la plus attractive. À la mi-août, environ 30 % des emprunts d'État émis par les pays développés se négociaient à un taux négatif. Le crédit à haut rendement est plutôt coûteux et menacé par le ralentissement de la croissance des bénéfices des entreprises. Le crédit investment grade est également coûteux, avec un écart légèrement inférieur à la moyenne par rapport aux obligations d'État et une baisse de la qualité de la notation financière externe moyenne.

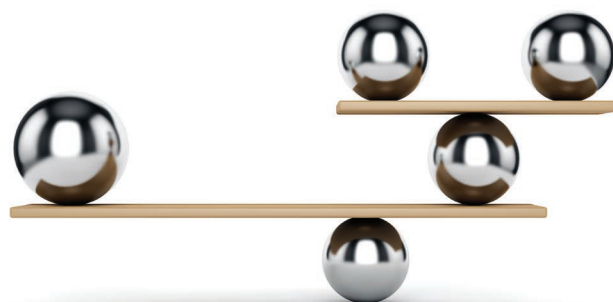
Devises : Préférence pour le yen japonais

Le yen japonais reste notre devise préférée. Il reste sous-évalué, en dépit du rebond enregistré cette année, et pourrait servir de refuge en cas d'escalade de la guerre commerciale. Une résolution de la guerre commerciale pourrait voir l'affaiblissement du dollar américain, compte tenu de sa tendance contracyclique.



30 %

des emprunts d'État émis par les pays développés se négociaient à un taux négatif.



Veillez consulter

[russellinvestments.com/fr](https://www.russellinvestments.com/fr)

pour lire la mise à jour complète des Perspectives des marchés du quatrième trimestre 2019.

INFORMATION IMPORTANTE

POUR PLUS D'INFORMATIONS : Appeler Russell Investments au +33 1 53 57 40 20 ou visitez le site Russellinvestments.com/fr

A l'attention exclusive des Clients Professionnels

Toute prévision, projection ou objectif n'est donné qu'à titre indicatif et n'est en aucun cas garanti. Les performances passées n'indiquent pas nécessairement l'évolution des performances futures. Toute référence à des rendements liés aux devises peut augmenter ou diminuer en raison de la fluctuation des taux de change. Toute référence à un traitement fiscal donné dépend de la situation individuelle de chaque client et peut faire l'objet de modification à l'avenir.

Copyright © 2019 Russell Investments France

Publié par Russell Investments France - 6, rue Christophe Colomb – 75008 Paris.
Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP-12000010 en date du 28 mars 2012. S.A.S au capital de 3 370 000 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 750 380 214 R.C.S. Paris.

MCR-00564 M0212