

LE RENOUVEAU DE L'ANCIEN CYCLE



Perspectives de Marchés 4ème trimestre 2020



A destination des clients professionnels Ce commentaire fournit un aperçu de haut niveau de l'environnement économique récent et est uniquement à titre d'information. Ce document ne constitue pas un conseil d'investissement ou une recommandation d'acheter ou de vendre un instrument financier quelconque et ne devrait pas être considéré comme une recherche d'investissement. Le contenu n'a pas été préparé conformément aux exigences légales visant à promouvoir l'indépendance de la recherche d'investissement et n'est soumise à aucune interdiction préalable à sa diffusion.

Résumé

La surchauffe des valeurs technologiques et l'incertitude électorale américaine sont autant de points de vigilance à court terme mais, les avancées sur le vaccin COVID-19, la politique accommodante des banques centrales et une reprise économique qui se profile, devraient être des soutiens aux marchés boursiers.

Principaux thèmes du marché

Le marché mondial se trouve dans la première phase de reprise du cycle économique suite à la récession due à la COVID-19. Cela implique une période prolongée de faible inflation et de faible croissance des taux d'intérêt - un environnement qui favorise les actions aux obligations. Mais, suite à un rebond aussi rapide, un repli des marchés actions ne serait pas surprenant. La valeur des actions technologiques est élevée, et les élections américaines créent une incertitude quant aux changements fiscaux, à la réglementation gouvernementale et à la recrudescence des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis. Nous pensons en outre, que le marché devrait favoriser les actions cycliques et 'value' par rapport au secteur technologique, et donc de privilégier les actions at non-américaines, européennes et les marchés émergents.

Notre processus d'investissement est basé sur le tryptique d'analyse du cycle, de la valorisation et du sentiment. Nous restons ainsi neutres sur les perspectives à court terme, mais modérément positifs pour le moyen terme, avec des évaluations légèrement élevées, compensées par les perspectives positives du cycle.

Aux États-Unis, la décision de la Réserve fédérale (Fed) de maintenir une inflation *moyenne* est un changement notable. Cela devrait prolonger l'expansion et retarder le moment où les marchés actions devront faire face à une hausse des taux d'intérêt. Les principales incertitudes concernent l'élection présidentielle de novembre prochain entre Donald Trump et Joe Biden. Nous pensons qu'une élection contestée, avec des conséquences déstabilisantes pour les marchés, devient un risque. Une victoire de Trump profiterait probablement aux actions américaines (en évitant des hausses d'impôts, renforçant le protectionnisme), tandis qu'une victoire de Biden profiterait davantage aux actions non américaines (grâce à des relations internationales plus harmonieuses). Un autre risque important, dont il faut tenir compte, est une deuxième vague d'infections dues au coronavirus qui entraînerait un nouveau confinement.

En Europe, nous avons assisté à un rebond des indicateurs économiques suite à l'assouplissement des mesures de confinement. Si les contaminations ont augmenté, le taux d'hospitalisation et de mortalité restent faibles (l'infection toucherait davantage les jeunes et les traitements se révèlent être plus efficace). L'exposition régionale aux secteurs financiers et



cycliquement sensibles, tels que l'industrie, les matériaux et l'énergie, donne des perspectives de performances supérieures dans la deuxième phase de reprise, notamment lors de la remontée des courbes des taux d'intérêt.

Au Royaume-Uni, l'incertitude sur les accords commerciaux post-Brexit domine les marchés britanniques. L'échéance de fin d'année pour un accord commercial entre l'Union Européenne et le Royaume-Uni a été définie, mais les négociations sont toujours dans l'impasse. Notre hypothèse est que l'on parviendra, à minima, à un accord de libre-échange, mais le risque d'une sortie brutale reste élevé. L'incertitude post-Brexit se reflète dans l'indice FTSE 100, qui, au 16 septembre, était le moins performant des principaux indices boursiers développés cette année. Nous apprécions le potentiel du marché actions britannique à long terme.

L'économie chinoise a connu une reprise économique significative depuis la crise de la COVID-19, de nombreux indicateurs indiquant désormais une croissance sur l'ensemble de l'année. La politique fiscale devrait rester très favorable jusqu'en fin d'année, et nous pensons que la dynamique d'octroi des crédits restera solide.

L'économie japonaise reste à la traîne par rapport à la reprise des autres grandes puissances, le secteur des services étant particulièrement décevant. Même avec la poursuite des mesures des 'Abenomics' sous la houlette du nouveau Premier ministre Yoshihide Suga, ainsi que la possibilité de nouvelles mesures de relance, nous pensons que le Japon restera à la traîne, en raison d'une politique monétaire limitée et d'une dynamique déflationniste.

En Australie, la politique fiscale et monétaire devrait rester très favorable. Le gouvernement s'apprête à annoncer de nouvelles mesures lors de la présentation du budget en octobre, et nous pensons que la Banque Centrale Australienne maintiendra des taux stables.

Au Canada, les données sur les dépenses de consommation, ainsi que les tendances récentes en matière de logement et d'emploi, suggèrent que la reprise économique s'est amorcée. Nous nous attendons à ce que les politiques fiscales et monétaires restent stimulantes pendant un certain temps.

Indicateurs économiques



RELANCE BUDGÉTAIRE

Alors que le niveau de la dette publique des économies développées devrait augmenter d'environ 15 % du produit intérieur brut (PIB) en moyenne, nous pensons que l'austérité fiscale et le resserrement de la politique monétaire seront encore différés pendant quelques années.



PRÉVISION DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE

Nous ne nous attendons pas à ce que les poussées d'inflation aux États-Unis (et donc les hausses de taux de la Fed) deviennent un risque important avant 2023.



CROISSANCE EUROPÉENNE

La reprise en Europe devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres, car la région est plus exposée au commerce mondial que les États-Unis et devrait bénéficier davantage d'un rebond de la demande chinoise.



COMMERCE

Malgré l'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, nous pensons que la *phase 1* de l'accord commercial restera intacte jusqu'à l'élection présidentielle américaine.



REPRISE

La reprise mondiale après la récession débouchera, à notre avis, sur une longue période de croissance faiblement inflationniste, appuyée par des mesures de relances monétaire et budgétaire.

Vision sur les classes d'actifs

Préférence pour les actions non-américaines

Nous avons une préférence pour les actions non-américaines par rapport aux actions américaines. Nous pensons que la deuxième étape de la reprise économique postérieure au coronavirus devrait favoriser les valeurs cycliques sous-évaluées au détriment des actions technologiques déjà survalorisées et des actions de croissance.

Nous favorisons également une allocation sur les actions des marchés émergents. La fin rapide du confinement en Chine dû à la COVID-19, associée à des mesures de relance supplémentaires, devrait profiter aux marchés émergents.

Marché obligataire

De manière générale, nous considérons que les obligations d'État sont chères. La faible inflation et les banques centrales accommodantes devraient limiter la hausse des rendements obligataires lors de la reprise économique, après la levée des mesures de confinement. Nous avons un point de vue neutre sur les segments de la dette à haut rendement et de type *investment-grade*.

Devises

Compte tenu de son comportement contracyclique, nous nous attendons à ce que le dollar américain s'affaiblisse pendant la reprise. Le dollar est généralement en hausse lors des ralentissements mondiaux et en baisse lors des phases de reprise. Les principales bénéficiaires devraient être les *monnaies dont le cours est lié aux matières premières*, notamment le dollar australien, le dollar néo-zélandais et le dollar canadien. L'euro et la livre sterling semblent sous-évalués.



Veuillez consulter :

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

pour lire le document complet des perspectives de marchés pour le quatrième trimestre 2020.

INFORMATION IMPORTANTE

Les produits présentés dans ce document ne sont pas destinés aux clients non professionnels, ni ne constituent une offre ou une sollicitation à investir dans un produit ou une prestation de services de Russell Investments, adressée à toute personne relevant d'une juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation ne serait pas autorisée, ou dans laquelle Russell Investments ne serait ni habilitée ni en état de proposer une telle offre ou sollicitation.

Sauf spécifications contraires, Russell Investments est la source de toutes les données, et toutes les informations publiées dans le présent site sont, à sa connaissance, actualisées et précises. Les opinions exprimées sont celles de Russell Investments, elles ne sont pas une simple constatation des faits et peuvent varier et, à moins qu'elles ne se rapportent à un investissement particulier, elles ne constituent pas une prestation de services réglementée de « conseil en investissements ». La valeur des investissements et les revenus susceptibles d'en découler peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et ne sont pas garantis. Vous pourriez ne pas récupérer le montant initialement investi.

Avant de souscrire à un fonds d'investissement, il est recommandé de lire son prospectus. Les prospectus des fonds de Russell Investments peuvent être obtenus auprès des bureaux de Russell Investments, dans les pays où ces fonds sont commercialisés ou bien des partenaires en charge de la distribution.

Toute prévision, projection ou objectif n'est donné qu'à titre indicatif et n'est en aucun cas garanti. L'allocation présentée est à la date indiquée, peut ne pas représenter l'allocation actuelle ou future et est susceptible d'être modifiée sans préavis. 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.

Cet email est confidentiel. Vous n'êtes pas autorisé à le copier, le transmettre, le divulguer ou l'utiliser en totalité ou en partie. Si vous avez reçu ce message par erreur, veuillez le supprimer ainsi que toutes ses copies sur votre système et informer immédiatement l'expéditeur en répondant à son email. Les communications sur internet ne sont pas garanties en termes de délais, de sécurité ou d'absence de virus.

L'expéditeur décline toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions qui pourraient affecter le contenu de ce message.

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.

Copyright 2020© Russell Investments France

PRS-00723-2020-09-28