

DÉCONFINEMENT DE L'ÉCONOMIE



Perspectives de marchés pour le 3ème 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

Les marchés ont progressé sur fond d'optimisme quant à une reprise économique suite à l'assouplissement des mesures de confinement à travers le monde. Le rebond des marchés actions a été conforté par des signaux techniques de surventes. Ces signaux s'étant estompés, nous avons adopté une position neutre sur les marchés actions.



Principaux thèmes de marché

Le rebond des marchés rend les actions mondiales ou le crédit moins attractifs. Les perspectives du cycle se sont améliorées dans un contexte de vastes mesures de relance budgétaire et monétaire et de reprise économique. Il n'est donc pas surprenant que le sentiment de confiance ne soit plus aussi favorable. Notre indicateur composite à contre-courant, à la mi-juin, donne un signal neutre. Cela signifie que les conditions techniques sur les marchés sont moins favorables et que les marchés risquent davantage de se replier face à des nouvelles négatives.

Des valorisations neutres, un sentiment de confiance neutre et un cycle favorable rendent les perspectives d'investissement plus équilibrées. À court terme, les marchés sont sensibles aux actualités négatives après avoir progressé d'environ 40 % par rapport à leur plus bas niveau de mars. Le sentiment de confiance est sur le point de déclencher le signal de surachat de notre indicateur. À moyen terme, nous pensons que les perspectives d'un cycle favorable devraient permettre aux actions de surperformer les obligations.

Aux États-Unis, le récent ralentissement économique historique s'est accompagné d'une réponse budgétaire et monétaire tout aussi extraordinaire. Des mesures de relance sans précédent et le risque d'une croissance non inflationniste pendant plusieurs années laissent présager que les investisseurs pourraient, à l'avenir, privilégier davantage la prime de risque « Actions ». Toutefois, les États-Unis ont encore un taux d'infection au coronavirus relativement élevé. Une deuxième vague constitue un risque baissier qui doit être surveillé. Par ailleurs, les prochaines élections présidentielles de novembre semblent trop proches pour être reportées. Elles deviendront une priorité pour les marchés si le candidat démocrate à la présidence, Joe Biden, prend une avance décisive.

Le manque de ressources politiques était considéré comme un handicap pour l'Europe au début de la crise du COVID-19, mais la réaction politique a surpris par ses mesures accommodantes. La Banque centrale européenne a notamment augmenté son programme d'achat d'actifs à plus de 12 % du PIB des pays de la zone. L'exposition de l'Europe aux secteurs financiers et aux secteurs cycliquement sensibles, tels que l'industrie, les matériaux et l'énergie, lui donne le potentiel de

réaliser des performances supérieures dans la deuxième phase de la reprise, lorsque l'activité économique reprendra et que les courbes des taux d'intérêts commenceront à se pentifier de nouveau.

Au Royaume-Uni, l'incertitude économique causée par le coronavirus a été aggravée par les négociations sur le Brexit. Cela s'est reflété dans l'indice FTSE 100 qui a été le moins performant des principaux indices boursiers des pays développés. À court terme, l'incertitude liée au Brexit et la lenteur de la diminution des cas de coronavirus pourraient continuer à paralyser le marché britannique, mais nous pensons que la valorisation du marché est intéressante à plus long terme.

La reprise de la Chine après la crise du COVID-19 s'est poursuivie jusqu'au deuxième trimestre 2020, avec une reprise des secteurs des services et de la fabrication. Le gouvernement chinois a également annoncé de nouvelles mesures de relance, en distribuant, notamment, des bons d'achat aux ménages pour encourager les dépenses. Par ailleurs, la Banque populaire de Chine rend sa politique monétaire plus conciliante.

Au Japon, la politique budgétaire est devenue favorable. Le gouvernement a récemment approuvé un deuxième plan de relance d'une valeur de près de 117 000 milliards de yens (1 000 milliards de dollars américains). Toutefois, les faiblesses structurelles du pays en termes de politique monétaire et la déflation continue, signifient que le Japon restera probablement en retard par rapport aux autres économies développées.

L'Australie a réussi à maîtriser le coronavirus grâce à une combinaison de contrôles aux frontières et de mesures de confinement strictes. Toutefois, les consommateurs restent prudents en raison du niveau élevé d'endettement des ménages et de la faible croissance des salaires, ce qui représente un frein à la reprise économique du pays.

Au Canada, les données de haute fréquence, telles que les transactions par carte de crédit, indiquent qu'avril a été le creux du cycle. Le dernier rapport de mai sur l'emploi indique qu'une reprise progressive est en cours.

Points de vue économiques



STIMULUS FISCAL

Les plans de relance budgétaire adoptés par les États-Unis depuis le mois de mars constituent la plus importante impulsion budgétaire de l'économie nationale depuis la Seconde Guerre mondiale. Avec la perspective de nouvelles mesures de relance, nous sommes confiants quant aux perspectives économiques des États-Unis.



PRÉVISIONS

L'OCDE prévoit une baisse de 9,1 % du PIB de la zone euro cette année, suivie d'un rebond de 6,5 % en 2021. Au Royaume-Uni, l'OCDE prévoit une baisse de 11,5 % du PIB en 2020, suivie d'un rebond de 9 % en 2021.



RISQUES GÉOPOLITIQUES

Alors que les risques géopolitiques augmentent entre les États-Unis et la Chine, nous ne pensons pas que la multiplication des déclarations conduira à la dénonciation de la « *phase one* » de l'accord commercial signé en début d'année.



ECONOMIE GLOBALE

La Chine semble bien positionnée pour un fort redémarrage économique au cours du second semestre 2020 et jusqu'en 2021 avec la mise en œuvre de mesures de relance.



REPRISE

Nous pensons que suite à la récession, la reprise débouchera sur une longue période de croissance faiblement inflationniste, appuyée par des mesures de relance monétaire et budgétaire.

Vision des classes d'actifs

Actions : Préférence pour les actions non-américaines

Nous avons une préférence pour les actions non-américaines. Ce choix s'explique en partie par les valorisations élevées des actions US, mais elle illustre également la probabilité que la deuxième phase de la reprise après la crise du coronavirus se traduise par une amélioration des bénéfices des entreprises. Cela devrait favoriser les actions cycliques et le style *Value* par rapport aux actions défensives et de croissance. Les marchés européens ou japonais présentent une exposition plus prononcée sur les valeurs qui pourraient mieux profiter de la sortie de crise.

Nous apprécions également la valeur des actions des marchés émergents. La fin rapide du confinement en Chine, associée à des mesures de relance supplémentaires, devrait profiter aux marchés émergents de manière générale.

Obligations : Des obligations globalement chères

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

Devises : Le dollar américain devrait s'affaiblir pendant la reprise

Le dollar est généralement en hausse lors des ralentissements mondiaux et en baisse lors des phases de reprise. Les principales bénéficiaires de la reprise devraient être les *devises 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 se trouvent être sous-évalués au milieu de l'année 2020.



Veuillez consulter :

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

INFORMATION IMPORTANTE

POUR PLUS D'INFORMATIONS : Appeler Russell Investments au **+33 1 53 57 40 20** ou visitez le site [russellinvestments.com/fr](https://www.russellinvestments.com/fr)

A l'attention exclusive des Clients Professionnels

Le capital n'est pas garanti. Il est rappelé aux investisseurs que la valeur des investissements et des revenus y afférant peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et qu'ils ne peuvent pas récupérer l'intégralité du capital investi. Le capital n'est pas garanti. Les performances présentées dans ce document ont trait aux années passées et ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les prévisions, projections et simulations qu'il contient ne doivent pas être considérées comme une indication des résultats futurs. Lorsque des investissements à l'étranger sont détenus, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements. Les investissements sur les marchés émergents sont par nature plus risqués et potentiellement plus volatils que ceux inhérents à certains marchés établis. Les économies des marchés émergents sont généralement fortement tributaires du commerce international et, par conséquent, ont été et peuvent continuer d'être affectées négativement par les barrières commerciales, le contrôle des changes, les ajustements gérés de la valeur relative des devises et autres mesures protectionnistes imposées ou négociées par les pays et territoires avec lesquels elles commerceront. Ces économies ont également été et pourraient continuer d'être affectées par les conditions économiques des pays et territoires dans lesquels elles opèrent. 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.

Le contenu de ce document ne peut être reproduit ou distribué à aucune personne ou entité, en tout ou en partie, à quelque fin que ce soit. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites.

Les renseignements contenus dans le présent document ne sont fournis qu'à titre d'information générale et ne constituent pas un conseil d'investissement ou une recommandation d'acheter ou de vendre un instrument financier quelconque. Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme des énoncés prospectifs qui fournissent des attentes actuelles ou des prévisions d'événements futurs. Ces énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux décrits dans ces énoncés prospectifs en raison de divers facteurs.

Les points de vue et opinions exprimés dans le présent document sont ceux de Russell Investments France au moment de sa préparation et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment. Les investissements sur les marchés étrangers comportent des risques tels que les fluctuations des taux de change, les différences potentielles dans les politiques comptables et fiscales, ainsi que les risques politiques, économiques et de marché éventuel. Ces risques sont accrus pour les investissements dans les marchés émergents qui sont également sujets à une illiquidité et une volatilité plus grande que les marchés étrangers développés.

Ce commentaire fournit uniquement à titre d'information un aperçu de haut niveau de l'environnement économique récent 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.

Toutes les données sont issues de Russell Investments France sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude."

Copyright © 2020 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.

PRS-00689-2020-06-30