NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Juin 2020

Flash

Par Esty Dwek, Responsable de la Stratégie de Marchés, Natixis Investment Managers Solutions

8 juin 2020

Que s'est-il passé?

- Les marchés actions ont terminé une autre semaine forte, avec le S&P500 en hausse de 4,9 % et le Stoxx50 en hausse de 10,9 %, soutenus par des données sur les emplois aux États-Unis bien meilleures que prévu vendredi. Alors que le consensus s'attendait à une nouvelle baisse de 7,5 millions, le marché du travail américain a en fait ajouté 2,5 millions d'emplois en mai et le taux de chômage est retombé à 13,3 %. Bien que l'économie ait encore en baisse de 20 millions d'emplois depuis mars, c'est un signe encourageant que la reprise américaine a commencé en mai.
- Le rallye des actions a continué à s'étendre la semaine dernière, avec des secteurs value et cycliques qui ont surperformé, y compris les petites capitalisations, l'automobile et les services financiers, et le dollar américain a continué à reculer. Nous pensons que cette rotation peut se poursuivre car l'Europe et les secteurs cycliques rattrapent la qualité et la croissance américaines, mais nous choisissons de rester prudents sur les actions en général et de maintenir une allocation neutre pour l'instant, car les risques de déception demeurent.
- La Banque centrale européenne a pris une page du livre de la Réserve fédérale et a annoncé un complément plus important que prévu de 600 milliards d'euros à son programme PEPP ainsi qu'une prolongation du programme jusqu'en juin 2021. Cela a entraîné une hausse des rendements des emprunts d'État allemands (Bunds), le rendement à 10 ans passant à -0,27 % (contre -0,45 % lundi), tandis que le spread de la dette italienne par rapport à l'Allemagne s'est encore réduit à 169 points de base (contre 263 points de base en avril), le Fonds de relance proposé et de la BCE venant soutenir les périphériques.
- Les rendements souverains américains ont également augmenté pendant la semaine « risk on », les rendements du Trésor à 10 ans ayant augmenté de 25 points de base pour atteindre 0,90 % la semaine dernière. En conséquence, la courbe des taux américains est à son plus pentu depuis 2017, les taux courts restant ancrés autour de 0 %. La réunion de la Réserve fédérale de cette semaine sera sous les projecteurs car les marchés chercheront à se rassurer sur le fait que la Fed restera ultra-accommodante pendant longtemps, malgré des données récentes meilleures que prévu. Les spreads de crédit se sont encore resserrés au cours de la semaine, avec l'IG américain à 146 pb, l'IG européen à 139 pb, le HY américain à 536 pb et le HY européen à 496 pb (contre un plus haut de 373 pb, 253 pb, 1100 pb et 919 pb pendant la crise, respectivement).
- L'OPEP+ a accepté de prolonger les réductions de production d'un mois jusqu'à fin juillet, avec des efforts plus stricts pour assurer le respect de baisses, ce qui a fait monter les prix du pétrole. Le WTI s'échange à 39 dollars le baril et le Brent à 43 dollars le baril. L'or a reculé la semaine dernière, mais, à 1 690 USD l'once, il reste au-dessus de niveaux de résistance clés.
- Alors que la date limite pour prolonger la période de transition pour Brexit au-delà de décembre 2020 approche, les négociations de Brexit entre l'UE et le Royaume-Uni n'ont pas avancé la semaine dernière, les deux parties étant encore loin sur la plupart des sujets clés. Néanmoins, la livre sterling a poursuivi sa récente progression par rapport au dollar à 1.2696, bien qu'elle ait reculé par rapport à l'euro pendant la majeure partie de la semaine dernière avant de rebondir à 1.12 ce matin.
- Alors que le rallye se poursuit et s'élargit, les actions « pricent » une parfaite reprise en V, ce qui suggère que les risques de déception demeurent. Toutefois, compte tenu d'un consensus toujours baissier et de niveaux de liquidités élevés, nous pensons que le risque de baisse est devenue plus limité, même si des corrections sont probables. Nous n'aimons pas courir après cette reprise et choisissons de rester prudents pour l'instant, bien que nous soyons positionnés pour la rotation sectorielle.

Ce qu'on regarde

- Nous regardons les données à haute fréquence pour voir si la réouverture se traduit par une reprise de la croissance. Et nous gardons un œil sur les décès et les cas en unité de soins intensifs pour nous assurer que le virus reste contenu au fur et à mesure de la réouverture. En Europe et en Asie, jusqu'à présent cela se passe bien. Nous vérifions également si les récentes nouvelles encourageantes sur les traitements se concrétisent.

- Nous continuons à surveiller les faillites et les défauts, bien que la Fed en particulier fasse tout ce qui est en son pouvoir - et au-delà - pour limiter les risques de contagion.
- Nous examinerons les estimations de bénéfices à mesure qu'elles continueront d'être révisées à la baisse. Après une forte baisse des bénéfices au premier trimestre, les prévisions pour le deuxième trimestre sont encore pires et pourraient peser sur le sentiment.
- Nous gardons un œil sur les marchés du crédit et du financement pour voir si les mesures massives des banques centrales, tant aux États-Unis qu'en Europe, contribuent à atténuer les tensions récentes. Pour l'instant, nous pensons que les banques centrales parviendront à maintenir les risques systémiques à un faible niveau afin d'éviter une crise du crédit.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg et en Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

En Suisse : le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations. La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

RCS Paris 453 952 681
Société anonyme au capital de €178 251 690
Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris
www.im.natixis.com

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL

Limited company with a share capital of 51 371 060.28 euros
Trade register n° 329 450 738 Paris Authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009.
Registered office: 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris
www.im.natixis.com