



Schroders

# QUICKVIEW

22 janvier 2008

## Les craintes de récession pèsent sur les marchés d'actions ...

- **Les risques de récession ont augmenté aux Etats-unis**
- **Les marchés d'actions affichent de fortes baisses; les marchés obligataires continuent de s'envoler**
- **Nous nous attendons désormais à une forte baisse du taux des Fed funds – qui seraient ramenés à 2,75% en mai prochain.**
- Le risque de récession a nettement augmenté aux Etats-Unis, à la suite de la publication d'une série d'indicateurs économiques montrant la perte de dynamique de l'économie américaine vers la fin de l'année 2007. Le ralentissement s'est diffusé en dehors du secteur de l'immobilier au niveau de la consommation des ménages et de l'investissement. Jusqu'à présent, toutefois, la croissance économique en dehors des Etats-Unis a bien résisté, mais nous nous attendons à ce que la thèse du « découplage » soit quelque peu malmenée en 2008.
- Les marchés financiers sont désormais concentrés sur les perspectives de croissance économique : le panorama de marchés financiers est caractérisé par une très forte baisse des marchés d'actions - avec une amplitude de recul des grands indices mondiaux de l'ordre de 15% depuis le début de l'année - et un rallye haussier sur les obligations d'Etat. L'aversion au risque a très fortement augmenté, les investisseurs prenant conscience de la diffusion progressive du « credit crunch » vers l'économie réelle.
- Il y a un danger manifeste de dépression auto-entretenu, les banques diminuant fortement leur offre de crédit, ce qui conduirait à un affaiblissement de l'économie et rendrait les banques encore plus prudentes, dans un contexte généralisé de baisse de la valeur des actifs et des chiffres d'affaires. Pour enrayer cette spirale infernale, il est nécessaire que les banques procèdent à un nettoyage en profondeur de leurs bilans – par des dépréciations réalistes – qu'elles restructurent leurs activités et qu'elles réduisent leurs dividendes. Mais à ce stade, les banques se contentent pour la plupart d'entre elles de redoubler de prudence.



Schroders

QUICKVIEW

22 janvier 2008

## Attendre le point bas du cycle - assorti d'une véritable capitulation - pour accroître son exposition en actions

- **La phase de ralentissement est la période la plus volatile du cycle des marchés d'actions**

- La Réserve Fédérale américaine semble également prête à agir pour limiter les effets du ralentissement économique : nous nous attendons désormais à ce que la Fed réduise l'objectif des Fed funds à 2,75% d'ici au mois de mai. Une telle baisse des taux directeurs américains, combinée à des assouplissements d'ordre fiscal, devraient soutenir l'activité, mais il est encore trop tôt pour adopter une stratégie haussière.
- Notre analyse est que nous nous trouvons toujours dans la phase de ralentissement du cycle économique : c'est indéniablement la période la plus volatile du cycle des marchés d'actions, comme les récentes corrections l'ont montré. Une fois que l'ensemble des investisseurs auront capitulé et intégré l'idée que l'économie est au plus bas, il sera alors plus aisé de prendre des positions ciblées sur les actifs et valeurs les plus décotés.

### Information importante:

#### Réservé aux investisseurs professionnels

*Ce document exprime les opinions de Keith Wade, Economiste en chef de Schroders, et ne représente pas nécessairement les opinions de Schroder Investment Management Limited.*

*Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information et ne constitue nullement une publication à caractère promotionnel. Il ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier quelconque. Il n'y a pas lieu de considérer le présent document comme contenant des recommandations en matière comptable, juridique ou fiscale, ou d'investissements. Schroder Investment Limited (Schroders) considère que les informations contenues dans ce document sont fiables, mais n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exactitude. Nous déclinons toute responsabilité pour toute opinion erronée ou pour toute appréciation erronée des faits. Cela ne limite en aucune manière la responsabilité de Schroders à l'égard de ses clients en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (tel qu'éventuellement modifié) ou de toute autre système réglementaire. Ce document exprime les avis et opinions de Schroders, et ceux-ci sont susceptibles de changer. Aucun investissement et/ou aucune décision d'ordre stratégique ne doit se fonder sur les opinions et les informations contenues dans ce document.*

Publié par Schroder Investments Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, société agréée et contrôlée par la Financial Services Authority