

Paris, le 13 août 2019

## **Le Brexit, les guerres commerciales et les tensions géopolitiques actuelles pourraient se traduire par un second semestre instable, selon les stratégestes marché de Natixis Investment Managers et de ses sociétés de gestion affiliées**

- Les résultats de la première édition du sondage Natixis Midyear Strategist suggèrent que le bilan 2019 sera plus faible, les marchés étant confrontés à un certain nombre de scénarios défavorables
- Deux scénarios probables se dégagent : une mise en œuvre houleuse du Brexit et une reprise de la croissance tirée par les nouvelles politiques des banques centrales.
- Les perspectives sont plus optimistes pour les obligations souveraines américaines, les actions émergentes, les titres immobiliers cotés internationaux (REIT) et les obligations émergentes en raison de la politique accommodante des banques centrales.
- Les prévisions sont en revanche plus pessimistes pour les cryptodevises, les actions britanniques, le high yield américain et les crédits bancaires.

**Malgré un premier semestre 2019 globalement positif, les investisseurs mondiaux devront composer avec des performances médiocres au cours des six à douze prochains mois d'après le sondage de Natixis Midyear Strategist publié par le Natixis Investment Institute.**

Le rapport présente les conclusions de 17 directeurs généraux, stratégestes marché et économistes de Natixis Investment Managers et de ses sociétés de gestion affiliées, sur les attentes des investisseurs au second semestre. C'est la première fois qu'un tel sondage est effectué auprès de ce panel.

### **Les risques à la baisse pèsent lourdement sur les attentes des investisseurs**

Le sondage a été achevé en juillet, juste avant la dernière querelle qui a encore agité les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, malgré deux années de confrontation entre ces superpuissances qui ont à plusieurs reprises perturbé les marchés mondiaux, comme au début de la semaine dernière, le scénario noir d'un Brexit houleux arrive pourtant en première position comme étant le plus grand risque pour l'économie mondiale. Toutefois, les répondants sont nettement moins préoccupés par le risque d'une récession, la majorité d'entre eux ayant désigné « une récession aux États-Unis et/ ou dans le monde » comme étant le scénario pessimiste le moins envisageable.

### **Risque à la baisse<sup>1</sup>**

<b>Risque</b>	<b>Probabilité<sup>1</sup></b>
Scénario noir pour le Brexit	3,6
Guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine et conséquences indirectes	3,4
Escalade des conflits militaires/géopolitiques (Iran, Corée du Nord, Syrie, ...)	2,9
Réglementation disruptive ou mesures anti-trust dans le secteur de la technologie	2,9
Shutdown ou dépassement du plafond d'endettement aux États-Unis	2,8

Cyber-attaque majeure	2,7
Récession aux États-Unis ou mondiale	2,5

<sup>1</sup> Probabilité moyenne calculée sur une échelle de 1 à 5, 1 étant le moins probable et 5 le plus probable. Sondage Natixis Investment Managers Midyear réalisé par CoreData Research du 25 juin au 9 juillet 2019.

### Peu de stratégestes anticipent un dénouement favorable pour le Brexit

Dans l'ensemble, les répondants montrent peu d'enthousiasme pour les scénarios optimistes. Rares sont ceux qui adhèrent à un scénario favorable pour le Brexit. Même si certains d'entre eux espèrent que les nouvelles mesures des banques centrales entraîneront une reprise de la croissance, ils sont tout aussi nombreux à penser le contraire. Par ailleurs, les personnes interrogées n'anticipent pas d'accélération de la croissance mondiale ni de bénéfices des actions dans les six à douze prochains mois.

« Les résultats du sondage montrent clairement que, dans l'ensemble, nos répondants voient peu de catalyseurs positifs sur les marchés. Ils ne considèrent pas non plus que le scénario noir d'une récession soit probable à court terme. Ces perspectives sont plutôt floues » commente Esty Dwek, Responsable de la stratégie marché internationale, Dynamic Solutions, Natixis Investment Managers.

« Après une fin d'année 2018 morose, les actions et les obligations ont regagné du terrain au premier semestre 2019. Les performances des marchés ont jusqu'ici été largement motivées par les espoirs de nouvelles mesures d'assouplissement des banques centrales. Néanmoins, à mesure que ces espoirs se réalisent, les stratégestes de Natixis et de ses sociétés affiliées trouvent peu de raisons de s'enthousiasmer. La bonne nouvelle étant peut-être que, malgré les prévisions de performances médiocres, ils n'anticipent pas un fort recul des gains considérables réalisés jusqu'à présent. Après les lourdes pertes enregistrées au quatrième trimestre 2018, cette indifférence est plutôt encourageante. »

### Risque à la hausse<sup>2</sup>

Catalyseur	Probabilité <sup>2</sup>
Reprise de la croissance impulsée par de nouvelles mesures d'assouplissement des banques centrales	3,1
Annulation du Brexit : retrait de l'Article 50 ou second referendum	2,5
Accord commercial ou avancée significative entre les États-Unis et la Chine	2,4
Accélération des gains à l'échelle mondiale et dépassement des prévisions	2,3

<sup>2</sup> Probabilité moyenne calculée sur une échelle de 1 à 5, 1 étant le moins probable et 5 le plus probable. Sondage Natixis Investment Managers Midyear réalisé par CoreData Research du 25 juin au 8 juillet 2019.

### Perspectives par classe d'actifs

Tandis qu'une nouvelle baisse des taux de la Fed semble très probable, les stratégestes de Natixis sont surtout optimistes pour les obligations souveraines américaines, suivies par les actions émergentes, les titres immobiliers cotés internationaux et les obligations émergentes de tous types (obligations libellées dans une devise forte ou locale et obligations d'entreprises). Le fil conducteur de ces prévisions haussières serait la politique accommodante des banques centrales ainsi que l'abondance des liquidités mondiales. Les répondants sont en revanche plus pessimistes pour les cryptodevises, les actions britanniques, le haut rendement américain et les crédits bancaires.

### Score net pondéré du ratio haussier–baissier <sup>3</sup>

	Asset Class	Bull – Bear Score
Bullish	US High Quality/Sovereign Bonds	15
	EM Stocks Equity	13
	EM Hard Currency	11
	Global REITs	10
	EM Local Currency	8
	EM Corporate Bonds	6
Relatively Neutral	Non-US Developed Equity	5
	US Investment Grade Credit	5
	Euro Investment Grade Credit	5
	Eurozone Large Cap Equity	2
	US Large Cap Equity	2
	US Small/Mid Cap Equity	-5
	Eurozone High Yield Credit	-5
	Eurozone Small/Mid Cap Equity	-5
Bearish	Eurozone High Quality/Sovereign Bonds	-5
	Bank Loans	-7
	US High Yield Credit	-11
	UK Equity	-15
	Cryptocurrency	-19

<sup>3</sup> Somme pondérée des réponses haussières (> 5) diminuée des réponses baissières (<5) pour chaque classe d'actifs sur une échelle de 1 à 10 (1 = le plus baissier, 10 = le plus haussier), 5 étant neutre. Sondage Natixis Investment Managers Midyear réalisé par CoreData Research du 25 juin au 8 juillet 2019.

#### Pour chaque classe d'actifs, le sondage révèle les prévisions suivantes :

- **Actions** : les stratégestes de Natixis Investment Managers prévoient de faibles rendements pour les actions américaines et de la zone euro au cours des six à douze prochains mois, mais n'anticipent pas non plus d'importantes pertes. Globalement, les perspectives pour les actions sont équilibrées et aucun stratégeste ne projette un marché baissier (-20 %) ni même une correction (-10 %) pour cette période.
- **Titres à revenu fixe** : les banques centrales restent au cœur des préoccupations, tandis que les stratégestes de Natixis anticipent une politique plus conciliante de la part de la Réserve fédérale des États-Unis et de la Banque centrale européenne (BCE). En moyenne, ils prévoient que la Fed abaissera ses taux de 50 points de base d'ici la fin de l'année. Quant à l'Europe, les répondants s'accordent sur un nouvel assouplissement de la part de la BCE et anticipent une réduction de 5 à 10 points de base du taux de dépôt au jour le jour. Ces estimations ne font pas l'objet d'un consensus aussi fort : près de la moitié des personnes interrogées (8 sur 17) ne prévoient aucune modification du taux de dépôt au jour le jour. Ce positionnement suggère que la banque centrale européenne pourrait essayer d'activer d'autres leviers avant de réduire ses taux. Il s'agirait, par exemple, de mettre en œuvre des lignes directrices supplémentaires, de relancer le programme d'achats d'actifs à grande échelle (QE), ou d'adopter un système de taux par palier pour les dépôts.
- **Devises** : la perspective d'une politique de taux d'intérêt plus souple de la part de la Fed et de la BCE se reflète particulièrement dans l'opinion des stratégestes sur les devises. Le consensus autour de la volatilité des devises est le plus fort : 10 répondants sur 17 anticipent une forte volatilité et aucun ne prévoit de baisse.

- **Matières premières** : les stratégestes estiment que l'or reculera légèrement, de 1 à 3 % en moyenne, toutefois les opinions sont partagées à égalité. Ils projettent par ailleurs une baisse d'environ 5 % du cours du Brent brut sur la même période.
- **Volatilité** : les prévisions des stratégestes de Natixis en matière de volatilité vont de pair avec leurs perspectives sur les actions. Ils anticipent une légère augmentation de la volatilité, avec une hausse du VIX de 2,1 points par rapport à son niveau de 15,1 en milieu d'année. Cette projection moyenne à 17,2 représente une augmentation modeste mais significative de la volatilité globale. Dans l'ensemble, et contrairement aux dernières interprétations des mouvements de marchés, les répondants estiment que les devises connaîtront la plus forte hausse de volatilité, suivies des actions. Les obligations/taux d'intérêt connaîtront probablement la plus faible volatilité.

###

### Contacts presse

#### **Agence Shan**

**Pascale Besses-Boumard**

Tel : 01 47 03 01 54

Mail : [pascale.besses-boumard@shan.fr](mailto:pascale.besses-boumard@shan.fr)

#### **Natixis Investment Managers**

**Billie Clarricoats**

Tel : +44 (0)203 405 2189

Mail : [billie.clarricoats@natixis.com](mailto:billie.clarricoats@natixis.com)

### **Les personnes interrogées pour cette étude :**

- Michael J. Acton, CFA®, Director of Research, AEW
- Axel Botte, Global Strategist, Ostrum Asset Management
- François-Xavier Chauchat, Chief Economist and member of the Investment Committee, Dorval Asset Management
- Esty Dwek, Head of Global Market Strategy, Dynamic Solutions, Natixis Investment Managers
- James Grabovac, CFA®, Investment Strategist, Municipal Fixed Income team, Loomis Sayles
- Jack Janasiewicz, CFA®, Senior Vice President and Portfolio Strategist, Natixis Investment Managers
- Brian P. Kennedy, Portfolio Manager, Full Discretion team, Loomis Sayles
- Mathieu Klein, Chief Investment Officer and co-founder, Darius Capital Partners
- Ibrahima Kobar, Deputy Chief Executive Officer, Global CIO, Ostrum Asset Management
- David Lafferty, CFA®, Senior Vice President and Chief Market Strategist, Natixis Investment Managers
- Joseph Lavorgna, Chief Economist, CIB Americas, Natixis
- Maura Murphy, CFA®, Portfolio Manager, Alpha Strategies team, Loomis Sayles
- Jens Peers, CFA®, CIO, Mirova
- Dirk Schumacher, European Head of Macro Research, CIB, Natixis
- Hans Vrensen, CFA®, MRE, Managing Director and Head of Research & Strategy, AEW Europe
- Philippe Waechter, Chief Economist, Ostrum Asset Management
- Chris D. Wallis, CFA®, CPA®, CEO, CIO, Senior Portfolio Manager, Vaughan Nelson Investment Management

###

### **A propos du Natixis Investment Institute**

Le Natixis Investment Institute applique l'Active Thinking® aux questions critiques qui façonnent le paysage de l'investissement. A l'échelle mondiale, cet institut possède une expertise combinant la confiance des investisseurs, la macroéconomie et la construction de portefeuille au sein de Natixis Investment Managers, ainsi que les perspectives uniques des gestionnaires affiliés et experts extérieurs à l'organisation Natixis. L'objectif est d'alimenter une discussion plus substantielle avec une vision à 360° des marchés et une analyse poussée des tendances d'investissement.

### **À propos de Natixis Investment Managers**

Natixis Investment Managers accompagne les investisseurs dans la construction de portefeuilles en offrant une gamme de solutions adaptées. Riches des expertises de 24 sociétés de gestion à travers le monde, nous proposons l'approche Active Thinking<sup>SM</sup> pour aider nos clients à atteindre leurs objectifs quelles que soient les conditions de marché. Natixis Investment Managers est classée parmi les plus grandes sociétés de gestion d'actifs dans le monde<sup>1</sup> (898,2 Mds d'euros d'actifs sous gestion<sup>2</sup>). Natixis Investment Managers regroupe l'ensemble des entités de gestion et de distribution affiliées à Natixis Distribution, L. P. et Natixis Investment Managers S. A. Natixis Investment Managers, dont le siège social est situé à Paris et à Boston, est une filiale de Natixis. Cotée à la Bourse de Paris, Natixis est une filiale de BPCE, le deuxième groupe bancaire en France. Provided by Natixis Investment Managers International – a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43, avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris.

<sup>1</sup> Cerulli Quantitative Update : Global Markets 2019 a classé Natixis Investment Managers (anciennement Natixis Global Asset Management) 17e plus grande société de gestion au monde, sur la base des actifs sous gestion au 31 décembre 2018.

<sup>2</sup> Valeur nette des actifs au 30 juin 2019. Les actifs sous gestion (AUM) peuvent comprendre des actifs pour lesquels des services non réglementaires dits « non-regulatory AUM services » sont proposés. Cela désigne notamment les actifs ne correspondant pas à la définition de « regulatory AUM » énoncée par la SEB dans son Formulaire ADV, Partie 1.