

Schroders

Analyse mensuelle des marchés

Présentation de l'activité des marchés en octobre 2008

Faits saillants :

- Les craintes de récession économique mondiale se sont intensifiées suite à la dégradation des statistiques de la production manufacturière et de l'emploi aux États-Unis et au recul des bénéfices des entreprises.
- La crise financière s'est accentuée, poussant les banques centrales du monde entier à réduire leurs taux d'intérêt et à injecter des liquidités supplémentaires dans le système bancaire.
- Les tensions inflationnistes ont continué à se relâcher, notamment sous l'effet du repli important des prix des matières premières.
- Les statistiques économiques mal orientées ont à nouveau bénéficié aux emprunts d'État de par le monde.

États-Unis

Octobre a de nouveau été un mois instable pour le marché d'actions, aux États-Unis comme dans le reste du monde. Au début du mois, le Congrès a adopté la version modifiée du *Troubled Asset Relief Plan* (TARP), ce qui a permis d'apaiser les marchés financiers. Les banques centrales ont aussi été contraintes de prendre des mesures en vue d'atténuer la volatilité sur les marchés internationaux. Ainsi, la Réserve fédérale, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont procédé à des baisses des taux d'intérêt coordonnées, ce qui a au départ provoqué un léger rebond des marchés avant que les investisseurs ne se montrent à nouveau nerveux face à la multiplication des signes d'une récession. La Fed a réagi à la fin du mois en procédant à une nouvelle baisse des taux, qu'elle a ramenés à 1 %.

Zone euro

En octobre, les actions européennes ont de nouveau été malmenées, car les entreprises ont eu du mal à faire face à la restriction du crédit, la confiance des investisseurs s'est dégradée et les craintes à l'égard du crédit ont continué à étouffer le système financier. Pour lutter contre la crise, la Banque centrale européenne a procédé à une baisse des taux d'intérêt de 0,50 %, à 3,75 %. Parallèlement, les gouvernements dans l'ensemble des pays européens ont pris des mesures coordonnées et des engagements importants (en promettant de garantir les dépôts et dettes bancaires et en présentant des projets d'investissements) dans le but de mettre fin à la paralysie du secteur bancaire et de rétablir la confiance sur les marchés. Les mesures ont permis de restaurer en partie la confiance, puisque les actions européennes se sont redressées à la faveur des premières annonces, et le sauvetage coordonné a eu pour effet de dissiper le sentiment de panique qui s'était emparé des marchés. Néanmoins, les investisseurs sont de tout de même restés inquiets au sujet de l'acceptation des offres de renflouement des différents gouvernements et de la capacité des banques à lever des capitaux en cas de besoin.



Schroders

Royaume-Uni

Le mois s'est révélé très éprouvant pour les marchés d'actions au Royaume-Uni et dans le reste du monde. Un rebond en fin de période a permis d'atténuer les pertes, mais l'indice FTSE All-Share s'est tout de même inscrit en forte baisse. Le sentiment était déjà faible à la base en raison des craintes persistantes à l'égard d'un effondrement systémique, malgré le vote du plan de sauvetage du secteur financier aux États-Unis. Les autorités ont donc dû intervenir et procéder à une baisse coordonnée de leurs taux d'intérêt, tandis que le Royaume-Uni annonçait pour sa part un plan de sauvetage de 50 milliards de livres. Visiblement judicieuse et sensée, cette initiative a été suivie en Europe ainsi que, dans une certaine mesure, aux États-Unis.

Dans le même temps, les craintes à l'égard de la dégradation de l'environnement économique se sont renforcées. Les marchés ont pris conscience des effets secondaires potentiellement importants de la crise, les pays émergents connaissant maintenant des difficultés croissantes. Ce phénomène, couplé aux conséquences du repli important des prix pétroliers, s'est traduit par une forte appréciation du dollar américain puis, par une nouvelle vague de réduction de l'effet de levier. Ce n'est qu'aux derniers jours d'octobre que les marchés ont commencé à regagner un peu de terrain, anticipant une baisse sensible des taux d'intérêt dans le monde entier.

Japon

Les marchés internationaux se sont effondrés en octobre et le TOPIX a accusé de très lourdes pertes. La crise financière s'amplifiant, les banques centrales et les gouvernements du monde entier se sont empressés de traiter les problèmes rencontrés par le système international en réduisant les taux d'intérêt, en sauvant d'autres établissements financiers, en injectant des capitaux dans le système bancaire et en prenant de nouvelles mesures audacieuses visant à enrayer la crise. Ils ne sont toutefois pas parvenus à apaiser les craintes des investisseurs. La peur de la récession économique mondiale a gagné du terrain suite aux récentes évolutions, notamment l'effondrement des bénéfices des entreprises et la dégradation des statistiques américaines portant sur la production industrielle, les ventes de détail et la confiance des ménages. La spirale baissière des cours de Bourse a été accentuée par des rachats forcés et le manque de liquidité. Les prix des matières premières se sont effondrés sur le mois (le pétrole est passé de 100 \$ à presque 60 \$ le baril) et les chiffres de l'inflation ont reculé.

Le sentiment des marchés japonais s'est trouvé freiné par des craintes de récession mondiale, mais également par le raffermissement du yen (considéré comme une devise refuge) et par la publication de statistiques nationales semblant confirmer que l'économie est sur une pente descendante. Ainsi, les commandes de machines se sont effondrées, les statistiques de la croissance des exportations sont ressorties nettement inférieures aux attentes et les ventes des grands magasins ont chuté en glissement annuel pour le septième mois consécutif. Un grand nombre de sociétés ont révisé à la baisse leurs prévisions de résultats ; Sony et Canon comptent parmi les exportateurs ayant procédé aux révisions les plus importantes. En fin de mois, le gouvernement a dévoilé son deuxième plan de relance économique, plus important que le premier, et a également réduit ses taux d'intérêt de 20 points de base à 0,3 %.

Asie (ex Japon)

La débâcle des marchés d'actions mondiaux s'est poursuivie en octobre et l'Asie n'a pas fait exception. Compte tenu de l'aggravation de la crise financière, les efforts concertés des banques centrales et des gouvernements du monde entier, dont notamment des réductions synchronisées de taux d'intérêt et l'injection de capitaux supplémentaires dans le système bancaire, n'ont eu que peu d'effet pour enrayer la panique qui s'est emparée des marchés. Dans ce contexte morose, l'indice MSCI AC Asia Pacific ex Japan a accusé de lourdes pertes et a sous-performé le MSCI World.

Marchés émergents

Les actions émergentes ont enregistré un recul brutal en monnaie locale, dans un contexte marqué par la montée des inquiétudes liées à la situation économique et financière mondiale et par le repli prononcé de tous les marchés d'actions. Partout dans le monde, les gouvernements et les banques centrales sont intervenus au moyens de plans de sauvetage du secteur bancaire et de baisses des taux d'intérêt. Ainsi, la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont abaissé ensemble leurs taux directeurs de 50 points de base. Les prix des matières premières se sont affaiblis sous l'effet de la dégradation des perspectives de croissance, ce qui a pesé sur certains pays en développement. Les actions émergentes se sont toutefois redressées en fin de mois suite à une deuxième réduction des taux américains et à l'annonce de la signature de lignes de swaps de devises temporaires entre la Fed et le Brésil, le Mexique, la Corée du Sud et Singapour. Le Fonds monétaire international a également fait part de la création d'une nouvelle ligne de crédit à l'attention des marchés émergents bénéficiant d'un historique de politiques macroéconomiques solide.

Marchés obligataires internationaux

L'économie mondiale a donné de nouveaux signes de faiblesse tout au long du mois d'octobre. Les craintes de récession économique mondiale se sont intensifiées suite à la dégradation des statistiques de la production manufacturière, des ventes de détail et de l'emploi et aux États-Unis et au recul des bénéfices des entreprises. Par ailleurs, l'Europe continentale a également publié des chiffres en forte baisse sur le front de l'emploi et de la confiance des ménages et des entreprises. Ces conditions laissent à penser que la région sera confrontée à une récession prolongée : de fait, la Commission européenne a sensiblement révisé à la baisse sa prévision de croissance pour 2009. Les prix des matières premières se sont effondrés sur le mois, sur fond de craintes liées à l'avenir de la demande dans le contexte de ralentissement économique. Ainsi, le pétrole a chuté de presque \$ 100 le baril à près de \$ 60. Par conséquent, les chiffres de l'inflation se sont relâchés et devraient continuer à faiblir durant les prochains mois.

Au cours du mois d'octobre, les banques centrales et les gouvernements internationaux ont mis en œuvre une série de mesures visant à soutenir le système économique et financier mondial. Dans une initiative coordonnée, la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont toutes abaissé leurs taux d'intérêt début octobre. Les mesures d'assouplissement se sont multipliées tout au long du mois, avec notamment des réductions de taux en Chine, en Australie, en Norvège, à Hongkong, à Taiwan et au Japon. Parallèlement, les banques centrales et les gouvernements ont injecté des liquidités considérables pour soutenir les systèmes bancaires et ont porté secours à plusieurs autres établissements financiers.

Compte tenu de l'environnement macroéconomique, les emprunts d'État du monde entier ont clôturé la période en hausse, premiers bénéficiaires du mouvement de repli des investisseurs sur les titres de qualité. En opposition parfaite, les obligations d'entreprises ont chuté sur le mois (mais dans une moindre mesure qu'en septembre), les marchés fuyant les actifs véhiculant le moindre degré de risque. Les craintes persistantes à l'égard de la solvabilité de nombreux établissements financiers et de la récession se sont traduites par un nouvel élargissement des *spreads*.

Vue d'ensemble – Performances totales (%) – à fin octobre 2008

Actions (MSCI)	1 mois			Depuis le début de l'année		
	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
Monde	-10,21	-18,93	-10,57	-28,82	-38,26	-23,94
Actions sous-évaluées monde	-9,72	-18,50	-10,09	-28,91	-38,35	-24,04
Valeurs de croissance monde	-10,69	-19,37	-11,05	-28,81	-38,26	-23,93
Petites capitalisations monde	-14,29	-22,62	-14,63	-30,66	-39,86	-25,90
États-Unis	-8,18	-17,10	-8,55	-22,75	-33,00	-17,45
Zone euro	-15,74	-23,93	-16,09	-40,59	-48,48	-36,52
Royaume-Uni	-10,24	-18,96	-10,60	-34,45	-43,14	-29,95
Japon	-5,61	-14,78	-5,99	-23,46	-33,62	-18,22
Marchés émergents	-19,53	-27,35	-19,86	-45,87	-53,05	-42,16
Asie hors Japon	-15,88	-24,06	-16,22	-46,73	-53,79	-43,07

Emprunts d'État (JP Morgan)	1 mois			Depuis le début de l'année		
	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
États-Unis	10,51	-0,23	10,06	20,43	4,45	28,68
Royaume-Uni	0,70	-9,09	0,29	-3,60	-16,39	3,01
Japon	20,21	8,52	19,72	33,07	15,41	42,19
Allemagne	1,87	-8,03	1,46	6,21	-7,88	13,49

Source : Datastream au 31 octobre 2008

Information importante :

Réservé aux investisseurs et aux conseillers financiers professionnels. Ce document n'est pas destiné aux particuliers.

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. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.