



# « FLASH » MARCHÉS

PAR MARC CRAQUELIN, DIRECTEUR DE LA GESTION D'ACTIFS

## Les dix derniers jours ont vu les indices boursiers européens chuter d'environ 10%. Comment analysez-vous ce comportement des marchés ?

L'atonie de l'économie européenne et les incertitudes liées aux changements politiques prochains de la FED ont un impact négatif depuis plusieurs semaines. Mais au cours des derniers jours, ce sont des facteurs plus ponctuels qui ont perturbé les marchés :

- **Des élections présidentielles ont été annoncées en Grèce.** Elles pourraient entraîner l'organisation de législatives anticipées et l'arrivée au pouvoir de la coalition emmenée par Syriza. Cette nouvelle a provoqué le retour des craintes sur la zone euro, un "flight to quality" et des tensions sur la courbe obligataire européenne : le taux du dix ans allemand a atteint son plus bas à 0.58 %.
- **La baisse des cours du pétrole s'est accélérée** (-45% en 6 mois, -23% en 1 mois). Ce mouvement fait craindre une recrudescence des défauts de petits acteurs du secteur pétrolier aux Etats-Unis et engendre des tensions sur la dette "high yield" américaine.
- De manière générale, ce sont l'ensemble **des cours des matières premières qui peinent à se stabiliser.** Cette tendance est source de doutes sur les prévisions de croissance mondiale.
- **La Russie, de plus en plus déstabilisée par les mesures d'embargo,** s'attend à une contraction économique de -4.5% en 2015. L'économie chinoise termine aussi l'année en demi-teinte avec une révision à la baisse des hypothèses de croissance.
- **Le protocole de politique monétaire de la BCE,** notamment la deuxième fenêtre du TLTRO, a remporté un succès mitigé.

Ces évènements ont eu tendance à faire passer au deuxième plan un certain nombre de tendances propices à la reprise des marchés, qui devraient porter leurs fruits dès le début de l'année 2015:

- **Aux Etats-Unis, la reprise de la consommation** des ménages tire la croissance économique vers le haut.
- **En Europe, les craintes d'une éventuelle dislocation de la zone euro** sont atténuées par un encadrement actif de la BCE. Le taux de change euro/dollar est par ailleurs une bonne nouvelle pour les exportateurs européens.
- **Plusieurs signaux semblent favorables aux marchés actions :** des valorisations en ligne avec leur moyenne, une prime de risque importante, et un écart historiquement élevé entre le rendement des actions et celui des obligations "corporate".
- **La baisse des cours du pétrole devrait se révéler positive pour la zone euro :** avec un impact bénéfique sur la demande intérieure, elle pourrait stimuler la croissance européenne jusqu'à +0.5 %.

**Les marchés ont déjà pleinement intégré les effets négatifs pour l'économie mondiale de plusieurs évènements récents : la chute du pétrole, la crise Russe, les incertitudes Grecques.**

**En revanche, les impacts positifs que nous pouvons attendre des autres développements récents, et notamment de la baisse du pétrole, ne sont pas encore reflétés dans les cours. Ils devraient se ressentir sur le comportement dans les prochains mois : le meilleur reste à venir !**

### Que faire dans ce contexte ?

- Nous restons certains que les phases de consolidation offrent des opportunités à saisir pour les fonds actions. A moyen terme, **Echiquier Major** est bien positionné pour tirer parti de ce contexte. Dédié aux grandes valeurs européennes de croissance, il est naturellement exposé aux exportateurs européens qui vont bénéficier de conditions favorables.
- Pour les investisseurs à la recherche d'un revenu régulier et prêts à s'engager sur le long terme, nous favorisons notre nouveau FCP **Echiquier Dividende** qui investit dans une sélection d'entreprises européennes offrant un rendement élevé.
- Les investisseurs à la recherche d'une volatilité maîtrisée à travers un portefeuille équilibré entre actions et obligations d'entreprises peuvent privilégier **ARTY** notre fonds diversifié, qui a bien réagi aux turbulences des derniers mois grâce à sa stratégie mobile.

Les fonds Financière de l'Echiquier sont principalement investis en actions et en obligations d'entreprise et présentent un risque de perte en capital. Pour plus d'informations sur les risques et sur les frais, nous vous invitons à vous référer aux prospectus disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou à contacter votre interlocuteur habituel.

**A propos de Financière de l'Echiquier** - Créée en 1991, Financière de l'Echiquier est aujourd'hui l'une des premières sociétés de gestion indépendantes en France, avec 8 milliards d'euros d'actifs sous gestion et une équipe de 95 collaborateurs. Elle appartient à 100 % à ses dirigeants et à ses salariés. Son métier : la gestion d'épargne et de placements financiers pour le compte de clients particuliers, de conseillers en gestion de patrimoine et d'institutionnels. **53, avenue d'Iéna – 75116 Paris – Tél. : +33 (0)1.47.23.90.90. – Fax : +33 (0)1.47.23.02.46.**

[www.fin-echiquier.fr](http://www.fin-echiquier.fr)

