

**Les marchés actions accusent une baisse importante depuis le début de l'année : -18 % pour l'Eurostoxx 50 et -10,5 % pour le S&P 500 au 11 février 2016. Quelles sont les raisons de cette baisse ? Faut-il y voir le début d'une tendance à la baisse ou un épisode conjoncturel ?**

**Pour nous aider à décrypter cette actualité, rencontre avec Denis Lehman, Directeur des gestions d'Aviva Investors France.**

## Comment analysez-vous la baisse des marchés actions ?

Plusieurs facteurs pèsent actuellement sur les marchés :

- Les inquiétudes relatives à l'économie chinoise (baisse des prévisions de croissance, baisse des réserves de change),
- des doutes sur la vigueur de la croissance aux Etats-Unis, alimentés par la prudence de la FED,
- des craintes sont également apparues sur le secteur bancaire compte tenu de son exposition à certains secteurs (pétrole et matières premières) et aux pays émergents.

**Comme souvent, les marchés amplifient ces risques et la situation actuelle nous apparaît comme une phase d'exagération.**

## Est-ce le début d'une tendance à la baisse ?

**Chez Aviva Investors France, notre vision est toujours guidée par l'analyse de l'environnement macro-économique. Or, de ce point de vue, rien n'a vraiment changé depuis le début de l'année.**

- Les prévisions de croissance restent solides. Le FMI table sur une légère accélération de la croissance mondiale, passant de 3,1 % en 2015 à 3,4 % en 2016 et 2017. Aux Etats-Unis, malgré des indicateurs inférieurs aux attentes sur les services, le plein emploi est atteint avec un taux de chômage à 4,9 % en janvier 2016 et un pouvoir d'achat en hausse pour les ménages.
- Autre point d'attention : le prix du pétrole. Le marché considère son prix comme un indicateur de ralentissement de la croissance. De notre point de vue, ce prix est surtout le reflet d'une offre surabondante et même un facteur de soutien à la reprise économique, notamment en zone euro.

**Au vu de ces fondamentaux économiques, la défiance des marchés nous semble excessive.**

## Votre avis sur la baisse de la croissance chinoise ?

En Chine, la transition d'une économie tournée vers l'exportation à une économie recentrée vers la consommation intérieure induit indéniablement un ralentissement de la croissance.

**Les effets directs du ralentissement chinois sur l'économie européenne seront sans doute limités.**

## L'inquiétude des marchés provient également des doutes sur le secteur bancaire, quelle est votre analyse ?

D'une part, le marché s'inquiète des conséquences, sur les banques, des difficultés du secteur pétrolier. D'autre part, les banques italiennes sont sanctionnées du fait de leurs bilans jugés trop fragiles. Mais cette situation n'est pas nouvelle et ne comporte pas selon nous de risque "systémique".

**Nous pensons que cette correction sur les banques est encore une fois amplifiée. La situation actuelle des banques n'est pas comparable à celle de 2008, ces dernières affichant de biens meilleurs ratios de solvabilité et de liquidité.**

## Quels sont les impacts sur la gestion des fonds Aviva Investors France ?


Les marchés occultent de nouveau le fait que les fondamentaux restent solides et ils "sur-réagissent" actuellement.

**Dans ce contexte, les convictions d'Aviva Investors France sont inchangées. Les actions, moyennant une certaine prise de risque, restent la classe d'actifs offrant le plus de potentiel, avec une surpondération de la zone euro.** L'environnement demeure cependant propice à des épisodes de volatilité, comparables à ceux que nous avons connus en août ou en décembre 2015.

**Nous restons en embuscade afin de renforcer nos positions en actifs risqués au sein des fonds diversifiés compte tenu des bas niveaux actuels.**

Côté gestion obligataire, les spreads de crédit haut rendement se sont écartés et pourraient constituer une source de rendement pour nos portefeuilles « crédit ».

## A retenir

- 
- **La correction des marchés nous paraît très excessive au vu des fondamentaux économiques qui restent bien orientés.**
  - **Les marchés sont dans une phase de doute, interprétant chaque nouvelle information comme une « mauvaise nouvelle », en dépit parfois de toute rationalité.**
  - **Nous maintenons notre opinion positive, à moyen terme, sur les actions zone euro, compte tenu des perspectives économiques qui restent favorables et du niveau raisonnable des valorisations.**
  - **Ces stress de marché pourraient générer des opportunités d'investissement intéressantes. Les équipes de gestion d'Aviva Investors France sont prêtes à en tirer parti.**
  - **Pour nos clients détenteurs de fonds ayant souffert depuis le début de l'année : selon nous, il convient de se placer dans une perspective de moyen / long terme et de ne pas sortir aujourd'hui de ces supports.**

**Ce document à caractère promotionnel est destiné exclusivement à des investisseurs professionnels et contreparties éligibles au sens de la Directive « MIF » n°2004/39/CE du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers.**

*Il ne saurait être assimilé à une activité de démarchage, à une quelconque offre de valeur mobilière ou instrument financier que ce soit ou de recommandation d'en acheter ou d'en vendre.*

*Il contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Aviva Investors France considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie.*

*Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Aviva Investors France, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.*

*Ce document ne peut être reproduit sous quelque forme que ce soit ou transmis à une autre personne que celle à qui il est adressé.*

*Ce document est établi par Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 17 793 700 euros, dont le siège social est sis 24-26 rue de la Pépinière, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.*