



AVRIL 2022

VENT DE GUERRE SUR LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES



Les pressions inflationnistes¹ persistantes et les tensions accrues provoquées par la guerre en Europe de l'Est exacerbent la volatilité² des marchés, dont la petite accalmie récente ne doit pas être considérée comme un signe de normalité. Nous pensons qu'il faut rester bien diversifié et faire attention aux risques de liquidité.

PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT



CASSE-TÊTE CROISSANCE/INFLATION

Pendant longtemps, les banques centrales se sont patiemment cachées derrière le scénario d'une inflation transitoire, mais qui n'est plus d'actualité. La Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed) doivent désormais s'efforcer de maîtriser l'inflation alors même que la croissance économique risque de subir des pressions. L'heure est donc à l'équilibre et non à l'augmentation des risques.



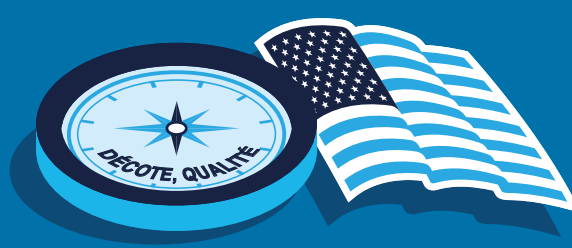
COCKTAIL D'INFLATION ÉLEVÉE ET DE HAUSSE DES RENDEMENTS

La forte inflation et la pression haussière sur les rendements nous incitent à la prudence sur les obligations d'État à moyen terme. Nous restons néanmoins attentifs aux tensions géopolitiques qui pourraient accélérer la fuite des marchés vers la qualité et donc vers les emprunts d'État, d'où le maintien d'une approche agile permettant les ajustements tactiques nécessaires en fonction de l'évolution des rendements.



PRUDENCE SUR LES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES

La diminution du soutien des banques centrales et les inquiétudes relatives aux bénéfices des entreprises ne sont pas favorables au crédit (euro investment grade, high yield³). Les perspectives de défaut restent favorables et les bilans sont solides. Pour autant, il convient de conserver les couvertures⁴ en place et de rechercher de manière sélective les rendements à long terme dans les obligations des pays émergents.



ACTIONS DÉCOTÉES⁵ AVEC UN BIAIS QUALITÉ FAVORABLE AUX ÉTATS-UNIS

Il faut rechercher les entreprises capables de répercuter la hausse des coûts des intrants⁶ sur les consommateurs afin de préserver les marges. Une rotation régionale de l'Europe vers les États-Unis, dont les bénéficiaires ne devraient pas être trop impactés, présente des opportunités tactiques supplémentaires.

NE PAS SE PRÉCIPITER SUR LES MARCHÉS DANS L'IMMÉDIAT



Nous pensons que c'est le moment d'être patient, car le processus de restauration de la valeur est toujours en cours. Des opportunités d'achat pourraient se présenter mais il convient de rester bien diversifié et équilibré, en se concentrant sur les risques de liquidité et en restant dans une optique de « rendements réels ». Dans ce contexte, nous sommes prudents et actifs sur la durée⁷ (bons du Trésor américain, Europe) tout en nous tournant vers les devises refuges comme le franc suisse et les matières premières (or) pour la diversification. Malgré une position neutre sur les obligations d'entreprises, nous recherchons des opportunités sélectives de rendement supplémentaire parmi les obligations des pays émergents et les obligations d'État chinoises. Côté actions, les États-Unis pourraient faire preuve de résilience au niveau régional mais, de manière générale, il faut privilégier les titres décotés de qualité.

Amundi
ASSET MANAGEMENT

En savoir plus sur Amundi Asset Management en ligne :
<http://amundi.com>



1. Inflation : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).
2. Volatilité : mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.
3. Investment grade, high yield : caractérise les titres émis par un émetteur de titres de créances négociables (bons du Trésor...) ou d'obligations dont la notation Standard & Poor's est supérieure ou égale à BBB-. Les obligations « investment grade » sont considérées par les différentes agences de notation comme présentant un faible risque de non-remboursement. AAA est la meilleure note possible pour un émetteur « investment grade ». « Investment grade » s'oppose à « speculative grade » ou « high yield » qui caractérise la dette d'un émetteur dont la note est inférieure à BBB- et correspond à un risque financier élevé.
4. Stratégie de couverture : un investissement ou une transaction visant à limiter son exposition actuelle au risque. Il s'agit donc de couvrir (partiellement ou totalement) un risque financier d'un investissement à l'aide d'un autre investissement.
5. Actions décotées (value) : titres de sociétés dont le cours de bourse est inférieur à leur valeur intrinsèque, sur la base de leurs actifs et de leur capacité bénéficiaire à long terme, autrement dit actions sous-évaluées.
6. Intrants : dans le langage économique, élément entrant dans un processus de production.
7. Durée : exprimée en nombre d'années, correspond à la durée de vie moyenne actualisée de l'ensemble des flux (intérêt et capital) d'une obligation ou d'un portefeuille obligataire. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus la durée est élevée, plus le risque est grand. Afin de connaître le niveau de risque d'un portefeuille constitué d'obligations, il est utile de connaître la durée de chacune de ses obligations pour déterminer la durée moyenne du portefeuille.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management et sont exactes au 7 avril 2022. Les opinions concernant les tendances de marché et les tendances économiques qui y sont exprimées engagent leur auteur et pas nécessairement Amundi Asset Management. Elles peuvent être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres et rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs mentionnés produiront les performances escomptées. Ces opinions ne sauraient être considérées ni des conseils d'investissement ni comme des recommandations de titres, pas plus qu'elles n'augurent l'intention d'Amundi Asset Management de réaliser des opérations sur un produit en particulier. Rien ne garantit que les prévisions de marché formulées dans ce document se réaliseront ou que les tendances qui y sont évoquées se poursuivront. Ces opinions peuvent être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs et rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs qui y sont mentionnés produiront les performances escomptées. Tout investissement implique des risques, y compris des risques politiques et un risque de change. La performance et la valeur nominale d'un investissement peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et chaque investisseur court le risque de perdre la totalité du capital qu'il a investi. Ce document ne constitue pas une offre à souscrire des parts d'un fonds de placement ou des services, pas plus qu'il ne constitue une invitation à vendre des parts d'un fonds de placement ou des services.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital social de 1 143 615 555 EUR - Gestionnaire de portefeuille réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Date de première utilisation : 7 avril 2022.