

Décembre 2021

## L'essentiel du mois



**Malgré la publication de chiffres économiques encourageants, l'apparition du variant omicron en fin de mois a très largement pesé sur la dynamique des marchés.**

En zone euro, la conjoncture s'est améliorée, comme en témoigne la majorité des indicateurs et enquêtes de conjoncture. Le climat des affaires s'est redressé après le ralentissement d'octobre, le secteur industriel comme celui des services signalant des hausses d'activité. Aux Etats-Unis, les chiffres publiés ont fait état d'une reprise économique de plus en plus forte. Les indicateurs PMI flash, en particulier, ont confirmé une nouvelle hausse de l'activité manufacturière, tandis que le volume d'affaires des services est resté très dynamique. Les perturbations du commerce international restent cependant un frein. Les perspectives de croissance des pays émergents restent mitigées avec, en Chine, des chiffres meilleurs qu'attendu mais néanmoins fragiles.

Dans ce contexte, sur les marchés d'actions, l'indice MSCI World AC a cédé du terrain lors des deux dernières semaines pour clôturer finalement à -1,8% sur l'ensemble du mois. Alors que le marché était reparti de l'avant en octobre suite à des résultats d'entreprises bien meilleurs que prévu, l'inflation et la résurgence du risque épidémique ont perturbé l'ensemble des zones géographiques. Si le marché américain faisait preuve d'une relative résistance avec une baisse de -1,1%, le Japon (-2,9%), les pays émergents (-3,3%) et la zone euro (-3,4% dont -3,9% en Allemagne) ont été à la peine.

Du côté **obligataire**, les craintes générées par le nouveau variant omicron ont également pesé sur les marchés de taux. Les taux longs des obligations souveraines ont baissé aux Etats-Unis et dans la zone euro. Le taux 10 ans US a baissé de 10 pb pour atteindre 1,46% contre 1,56% à fin octobre. Le taux 10 ans allemand a reculé de 23 pb pour atteindre -0,34% contre -0,11% un mois plus tôt.

### En Europe

- Le taux de chômage est passé de 7,5% en août à 7,4% en septembre.
- L'inflation a atteint 4,9% en novembre selon une première estimation.

### Aux Etats-Unis

- Le taux de chômage s'est établi en baisse à 4,6% en octobre.
- L'inflation a poursuivi son accélération, pour atteindre 6,2% sur 12 mois en août.
- J. Powell (président de la Réserve fédérale américaine) a indiqué que la persistance des tensions sur les prix ne permet plus de qualifier de « transitoire » l'inflation.

### Du côté des pays émergents

- La Banque centrale de Turquie a de nouveau baissé ses taux en novembre, malgré une inflation frôlant les 20%.
- La hausse de l'inflation a alimenté le cycle de hausse des taux directeurs dans plusieurs pays, notamment au Brésil.

### L'équipe de gestion



**Raphaël SOBOTKA**  
Gérant  
d'Amundi Prudent

## Le saviez-vous ?



**Quelle est la différence entre un taux nominal et un taux réel ?**

Pour évaluer le rendement d'un actif, deux raisonnements peuvent être menés. Le premier consiste à analyser le rendement en terme nominal. Par exemple, une obligation au taux facial de 4%/an offre un rendement nominal de 4% annuel. Ce raisonnement ne prend toutefois pas en compte l'évolution de l'inflation, qui vient rogner le rendement. Afin de pallier à cette limite, il convient de déduire du taux nominal, le taux d'inflation. Le taux d'intérêt réel est donc le taux nominal corrigé du taux d'inflation.

$$\text{Taux réel} = \frac{\text{Taux Nominal} - \text{Taux d'inflation}}{1 + \text{Taux d'inflation}}$$

A taux nominal équivalent, plus l'inflation est élevée plus les taux réels sont faibles. Dans un environnement de taux réels faibles, les investisseurs sont plus enclins à se porter vers des actifs risqués. La persistance de taux réels bas ces dernières années explique notamment l'effet « TINA » (There Is No Alternative, Il n'y a pas d'alternative), qui a largement orienté les investisseurs vers les marchés actions. De fait, les différents resserrements monétaires et les potentielles hausses de taux que pourraient annoncer les banques centrales, devraient aboutir à une hausse des taux réels. Cette hausse aurait alors un impact direct sur la valorisation des actifs risqués et des marchés d'actions notamment.

## Dates clés



### 16 décembre

Comité de politique  
monétaire de la Banque  
centrale européenne



## Nos décisions de gestion



### ALLOCATION

Approche neutre à court terme

### ACTIONS

Exposition totale actions stable à 19%

- Positionnement stable.

### OBLIGATAIRE

Sensibilité aux taux d'intérêts en hausse à 2,6

- Léger repositionnement sur les emprunts d'Etat anglais.
- Positionnement stable sur les obligations souveraines américaines et italiennes
- Positions crédit stables sur le mois, avec une part significative de titres des meilleures notations, dits Investment Grade.

Dans ce contexte de ralentissement de la dynamique de croissance sur fond d'incertitudes liées à la pandémie de Covid-19 et avec la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, nous maintenons une large diversification des actifs au sein de notre portefeuille et privilégions à court terme les opportunités qui s'offrent parmi les valeurs décotées, de qualité et de rendement notamment. Nous restons par ailleurs défensifs et flexibles sur les obligations au vu de l'accroissement de la volatilité sur ce segment.

#### Performances cumulées (en %)

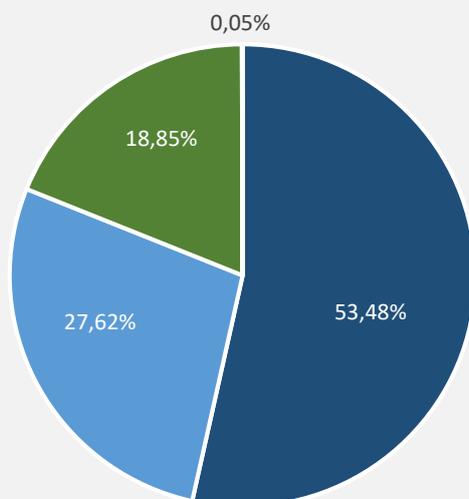
Depuis le début de l'année	<b>1,39</b>
Depuis 1 an	<b>1,70</b>
Depuis 3 ans	<b>8,12</b>
Depuis 5 ans	<b>8,97</b>
Depuis sa création (2009)	<b>23,42</b>
Volatilité 1 an	<b>1,61</b>

Performances (part C) nettes de frais en euro arrêtées au 30/11/2021. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## Pour aller plus loin



### Allocation d'actifs d'Amundi Prudent - C



■ Monétaire ■ Taux ■ Actions ■ Autres

Source : reporting Amundi Asset Management au 30/11/2021. Données fournies à titre indicatif, ne préjugent pas de la composition future du portefeuille.



## Glossaire



**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.

**Investment grade et 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 « high yield » qui caractérise la dette d'un émetteur dont la note est inférieure à BBB- et correspond à un risque financier élevé.

**Sensibilité** : indicateur qui mesure le pourcentage de variation, à la hausse comme à la baisse, du prix d'une obligation ou de la valeur liquidative d'un OPC, induite par une fluctuation de 1% des taux d'intérêt du marché. Par exemple, la valeur liquidative d'un fonds de sensibilité 3 passera de 100 à 103 lorsque les taux baissent de 1%, et inversement de 100 à 97 lorsqu'ils augmentent de 1%.

**Taux réel** : taux d'intérêt nominal auquel on doit effectuer une correction afin qu'il tienne compte du taux d'inflation et de la prime de risque.

**Valeurs décotées** : actions 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.

**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.

### AMUNDI PRUDENT – C

#### Profil de risque et de rendement (SRII)

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible



A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

Durée de placement recommandée : 2 ans

#### AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 10/12/2021.

Document promotionnel à destination des investisseurs particuliers. Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Les informations qu'il contient ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Ces informations sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients.

Information promotionnelle et non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. Les caractéristiques principales des OPC sont mentionnées dans leur documentation juridique, disponible sur le site de l'AMF et le site amundi.com ou sur simple demande au siège social de la société de gestion. La documentation juridique vous est remise avant toute souscription à un OPC.

Investir implique des risques : les valeurs des parts ou actions des OPC sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs des OPC peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Il appartient à l'investisseur de s'assurer de la compatibilité de cet investissement avec les lois de la juridiction et de vérifier si ce dernier est adapté à ses objectifs d'investissement et sa situation patrimoniale (y compris fiscale).

#### Amundi Asset Management

Société par actions simplifiée au capital social de 1 086 262 605 euros

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur CS21564 - 75730 Paris Cedex 15 - France - Tél. +33 (0)1 76 33 30 30

Siren : 437 574 452 RCS Paris - Siret : 43757445200029 - Code APE : 6630 Z - N° Identification TVA : FR58437574452