



OCTOBRE 2021

## GAGNER DU TEMPS FACE À LA MONTÉE DES RISQUES



Nous constatons certaines inquiétudes avec la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires et la décélération de la croissance chinoise. En revanche, certains indicateurs restent positifs (ventes au détail aux États-Unis, PMI<sup>1</sup>), ce qui donne aux banques centrales le temps de réagir. Or, dans un contexte où les politiques de ces dernières sont susceptibles de diverger, il convient de rester vigilant, mais sans excès de pessimisme.

### PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT



#### PARTIES PRENANTES DU CHANGEMENT CLIMATIQUE

La récente flambée des prix du pétrole et du gaz ne doit pas faire dérailler l'engagement à long terme des gouvernements à lutter contre le changement climatique et les inégalités sociales. Pour les investisseurs, les investissements liés à la transition énergétique et à la réduction des inégalités sociales resteront importants.



#### LA HAUSSE DES RENDEMENTS JUSTIFIE UN POSITIONNEMENT DÉFENSIF

La résurgence de la demande des consommateurs, l'inflation<sup>2</sup> et la réduction des mesures de relance des banques centrales sont susceptibles de pousser les rendements à la hausse. Cette hausse ne sera toutefois pas linéaire. Il convient donc de privilégier les solutions permettant une allocation flexible aux obligations d'État, en privilégiant les durations<sup>3</sup> courtes.



#### DIVIDENDES<sup>4</sup> ET ROTATIONS

Il convient, dans le cadre d'un positionnement globalement neutre et sélectif sur les actions, de privilégier les valeurs décotées<sup>5</sup> et de qualité aux États-Unis (énergies renouvelables) et en Europe (finance, industrie). Les grandes gagnantes seront les entreprises qui récompensent les actionnaires par le biais de dividendes<sup>4</sup> et de rachats d'actions et qui maintiennent des bénéfices durables.



#### LE CRÉDIT, MOTEUR DE PERFORMANCE DES TITRES OBLIGATAIRES

Les indicateurs de crédit et les fondamentaux des entreprises s'améliorent, mais les valorisations restent élevées dans certains segments. Nous recherchons de manière sélective des obligations des pays émergents et des titres de crédit européens (investment grade<sup>6</sup>, high yield<sup>7</sup> et dette subordonnée<sup>8</sup>) qui présentent un risque de durée<sup>3</sup> plus faible et qui sont capables de résister à la pression de rendements plus élevés.

## RESTER PRUDENT, BIEN DIVERSIFIÉ ET ATTENTIF AUX VALORISATIONS



Nous pensons que l'heure n'est pas à une réduction structurelle des risques, car rien ne prouve qu'il y ait une récession des bénéfiques. Pour autant, il convient d'examiner de plus près chaque cas individuel. Certaines opportunités existent sur les thèmes des actions décotées<sup>5</sup> et des dividendes<sup>4</sup>, qui permettent d'améliorer le revenu des investisseurs, mais il convient de maintenir des couvertures<sup>9</sup> suffisantes. La quête de rendement se poursuit dans la dette périphérique<sup>10</sup> européenne, le crédit et les obligations des pays émergents sélectionnées, mais sans perdre de vue l'action réglementaire en Chine. Enfin, les investisseurs doivent s'assurer que leur allocation « core » aux obligations est résiliente tout en restant prudents sur la durée<sup>3</sup> et en maintenant un équilibre entre les portefeuilles.

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

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



1. PMI (indice des directeurs d'achat) : indicateur composite de l'activité manufacturière d'un pays. Il est parfois désigné sous le sigle PMI ou avec l'expression « indice PMI » pour l'anglais purchasing managers index. Une valeur inférieure à 50 % indique une contraction de l'activité d'un secteur, alors qu'une valeur supérieure à 50 % indique une expansion de celui-ci.  
2. 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. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).  
3. Durée : exprimée en nombre d'années, la durée 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.  
4. Dividende : part du bénéfice net distribuée chaque année aux actionnaires, variable en fonction des résultats de l'entreprise. Les actions sont qualifiées de valeurs à revenu variable (à la différence des obligations, valeurs à revenu fixe, pour l'essentiel).  
5. 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.  
6. Investment grade : caractérise les titres émis par un émetteur de titres de créances négociables (Bon 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 différents agences de notation comme présentant un faible risque de non-remboursement.  
7. High yield : émissions obligataires qui proposent un fort rendement en contrepartie d'un haut niveau de risque. Les émetteurs concernés sont des sociétés en difficulté ou qui ont un niveau d'endettement élevé associé à un faible montant de fonds propres. Cela donne un caractère fortement spéculatif aux obligations High yield.  
8. Dette subordonnée : le financement subordonné (ou dette subordonnée) est un prêt garanti par des actifs qui doit être payé lorsqu'une entreprise se trouve en défaut de paiement, mais seulement après le règlement des dettes plus prioritaires (créances prioritaires).  
9. Couverture : opération qui a pour but de réduire l'exposition à une classe d'actifs ou à un risque, de protéger son portefeuille contre les fluctuations. Dans la pratique, la couverture a pour but de couvrir, ou de compenser, totalement ou partiellement, un risque de variation d'un élément d'actif (investissement) ou de passif (emprunt). La couverture répond donc aux risques provenant d'une fluctuation des cours des titres, des devises, des taux d'intérêt ou des prix des matières premières. Cette couverture est régulièrement obtenue par le recours à des instruments dérivés à terme.  
10. Pays périphériques de la zone euro : Espagne, Portugal, Italie, Grèce.

#### INFORMATIONS IMPORTANTES

Sauf indication contraire, toutes les informations dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management et sont exactes au 12 octobre 2021. 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.