

Communiqué de presse

Paris, le 12 novembre 2020

Perspectives 2021 :

Opportunités offertes par les grandes rotations : surperformance attendue des valeurs cycliques, des titres « value », et des actifs émergents en 2021

Amundi, premier gestionnaire d'actifs européen, présente aujourd'hui ses perspectives d'investissement pour 2021.

Amundi prévoit que quatre grands thèmes mondiaux entreront en jeu en 2021 :

1. Une reprise lente et inégale après la crise sanitaire :

Nous pensons que donner la forme d'un U, V ou K à la reprise économique peut être trompeur car, en définitive, c'est la durée de l'épidémie de la Covid-19 qui sera déterminante. A court terme, cela laisse présager une croissance au profil erratique et tend finalement à confirmer notre scénario de base d'une reprise lente, inégale et à plusieurs vitesses selon les pays et les secteurs. La perspective de disposer d'un vaccin change la donne et constitue une nouvelle encourageante, même si la production et une diffusion à grande échelle prendront du temps.

2. Une démondialisation équilibrée :

Nous pensons qu'une part relativement plus importante du cycle économique sera dictée par la demande intérieure, le commerce mondial restant faible et inégal. Les cycles économiques seront donc plus décorrélés, ce qui implique une augmentation de la fragmentation et des divergences entre les pays et les secteurs.

3. Les disparités dans la reprise vont créer des opportunités sur les marchés émergents, notamment en Chine :

Des pays comme la Chine sortiront relativement tôt de la crise (premier entré, premier sorti) et joueront un rôle de plus en plus important en tant que moteurs de la croissance mondiale. Même si la plupart des économies devraient rebondir l'année prochaine, la croissance du PIB mondial devrait néanmoins ralentir à environ 3,5 % à moyen terme, la pandémie de la Covid-19 pesant sur le potentiel d'offre à long terme. Ce seront les économies qui se sont le mieux adaptées aux nouvelles règles, notamment de distanciation sociale, qui vont voir leur contribution au PIB mondial augmenter. 15 pays devraient ainsi représenter 74 % de la croissance mondiale l'année prochaine, la Chine se classant en tête.

4. Une convergence du dosage des politiques publiques :

En 2021, nous nous attendons à ce que le triptyque politique, budgétaire et monétaire se poursuive : il faudra passer à la mise en œuvre de ce qui a déjà été convenu sur le front budgétaire, tandis que les banques centrales continueront de jouer un rôle de premier plan dans l'assouplissement monétaire. L'expansion du bilan de ces dernières devrait soutenir les matières premières, tandis que les taux resteront bas pendant une période prolongée.

Scénario de base d'Amundi : une reprise économique sur plusieurs années et des politiques monétaires « non conventionnelles » qui devraient se poursuivre.

Amundi identifie des opportunités issues de grandes rotations en faveur des actions, des secteurs peu appréciés et des actions sous-évaluées (*value*) de haute qualité. Les banques centrales et les mesures budgétaires mises

en place en 2021 devraient se poursuivre, faisant de la théorie monétaire moderne (TMM) le nouveau mantra.

Nous restons prudents sur les perspectives de distribution massive d'un vaccin sûr et efficace avant le deuxième semestre 2021. Notre scénario de base est donc le suivant :

- Processus pluriannuel pour remettre le monde en état de marche
- Enchaînement de rechutes économiques, de résurgence de foyers d'infection, de confinement sélectif, de mesures de relance
- Croissance faible, inflation anémique, taux bas : les politiques monétaires « non conventionnelles » vont subsister. Fort engagement politique en faveur de la prépondérance budgétaire dans les économies avancées, mais nous considérons la mise en œuvre comme un risque important.
- Les marchés financiers se projettent à travers les cycles économiques et sur les ajustements des mois à venir. L'évolution des prix (positive à la faveur de l'espoir de la mise au point d'un vaccin et des politiques expansionnistes) pourrait rester déconnectée de l'économie réelle, toujours menacée par les conséquences du confinement, notamment en Europe.

Principales convictions d'Amundi pour 2021 : les investisseurs devraient progressivement accroître leur exposition aux valeurs cycliques, aux titres de qualité sous-évalués, aux actions asiatiques et aux thèmes ESG.

D'un point de vue allocation d'actifs, rotation du crédit (HY) vers les actions. Les actions devraient offrir un profil rendement/risque supérieur à celui des obligations dites à haut rendement dans une phase de légère reprise et de réaccélération des bénéfiques en 2021. Les investisseurs devraient renforcer leur exposition aux valeurs cycliques (certaines actions émergentes, à commencer par l'Asie du Nord puis l'Amérique latine et la région EMOA), aux actions sous-évaluées de qualité ainsi qu'aux thèmes ESG post-Covid-19. La réaccélération de la croissance mondiale devraient en effet inciter à un rééquilibrage des titres de croissance vers les actions sous-évaluées de qualité. Nous pensons que la diversification géographique traditionnelle (tout comme la diversification sectorielle) devrait revenir sur le devant de la scène, le commerce international ne jouant plus son rôle de moteur de la croissance mondiale. De même la relocalisation des chaînes de valeur et de la désynchronisation des cycles encouragent cette diversification.

Élargir son horizon et faire preuve de sélectivité en passant des revenus fixes aux revenus « intelligents ». Alors que le montant de la dette à rendement négatif est proche de ses plus hauts historiques et que les taux d'intérêt devraient rester bas à court terme, les investisseurs devraient constituer un portefeuille générateur de revenus en recherchant des opportunités sur l'ensemble des marchés, y compris parmi les obligations des marchés émergents, les prêts, les actifs réels (infrastructure, immobilier) et les actions à dividende élevé. Il subsiste des opportunités sur les marchés du crédit, mais le grand thème pour 2021 est ce que nous appelons « **la grande discrimination** ». Ce qui est cher coûtera encore plus cher. Certains segments du marché devraient voir leur qualité encore se dégrader, les liquidités abondantes injectées par les banques centrales masquant l'affaiblissement des fondamentaux. La sélection sera déterminante en 2021. Dans l'ensemble, nos perspectives sont plus optimistes pour les titres obligataires du segment « Investment Grade » que pour ceux dits à haut rendement.

Nous sommes positifs à l'égard des actifs des marchés émergents, tout en reconnaissant qu'il existe des disparités au sein de cet univers. Les obligations des marchés émergents devraient être l'un des principaux moteurs de rendement. Nous avons une opinion positive pour l'année prochaine, en particulier pour la dette en devise locale et les segments à haut rendement. Concernant les actions, **nous anticipons une nouvelle accélération des bénéfiques**, et nous sommes positifs à l'égard des actifs asiatiques en Chine et en Corée — alors que nous prévoyons une reprise en Amérique latine et dans la région EMEA qu'en cours d'année, lorsque le rebond cyclique sera plus prononcé. La faiblesse du dollar soutient en partie les arguments en faveur des marchés émergents. Concernant la Chine, nous devons évaluer la position du gouvernement américain, même si nous n'anticipons pas d'écart significatif par rapport à la stratégie conflictuelle de Donald Trump.

Penser aux obligations d'État à des fins de liquidité. Les investisseurs devraient envisager d'allouer une partie de leur portefeuille aux obligations d'État dites « core », quelle que soit leur valorisation, principalement pour des raisons de liquidité en cas de pénurie de liquidité.

Inclure des actifs apportant une diversification réelle. Dans un monde où les actifs risqués sont fortement corrélés entre eux, l'ajout de sources de rendement non corrélées peut contribuer à équilibrer l'allocation. L'or, les approches de rendement absolu des stratégies sur volatilité et des stratégies de couverture peuvent ainsi contribuer à améliorer la diversification globale du portefeuille.

L'inflation sera de retour. À moyen terme, le principal thème pour les investisseurs sera le désencrage des taux réels et des anticipations d'inflation en raison de la relance budgétaire massive, de la monétisation des déficits publics, du rééquilibrage du soutien social et politique en faveur du travail, et du recul du commerce mondial. Les marchés n'intègrent pas encore ce risque, mais les investisseurs devraient commencer à envisager des stratégies tenant compte d'un possible retour de l'inflation.

Pascal Blanqué, Directeur des gestions chez Amundi, explique : « Les marchés intègrent actuellement un scénario optimiste : mise à disposition du public d'un vaccin contre la covid-19, liquidité abondante et des politiques monétaires qui resteront durablement accommodantes. La conséquence de ces situations ne sera pas aussi linéaire. La transition entre les rechutes induites par le cycle épidémique et la réaccélération des bénéfices au cours du second semestre devrait générer certes de la volatilité mais aussi des opportunités de repositionnement du portefeuille. La grande discrimination au sein du crédit est le maître mot dans le segment obligataire. Les marchés émergents sont à privilégier pour rechercher du rendement et de la croissance, à condition d'être sélectif. Nous anticipons une forte rotation des obligations du segment à haut rendement vers les actions et, au sein des actions, les investisseurs devraient privilégier les valeurs cycliques et les actions sous-évaluées de qualité, et se méfier des bulles des valeurs d'hyper-croissance. La lutte contre la montée des inégalités sociales et un recentrage sur les questions climatiques, redynamisés par une victoire de Biden, rendront les thèmes ESG encore plus pertinents pour les investisseurs. »

Monica Defend, responsable mondiale de la Recherche chez Amundi, a ajouté : « La durée de la pandémie déterminera à terme la forme de la reprise, ce qui devrait varier considérablement d'un pays à l'autre. La reprise lente, inégale et à plusieurs vitesses sera différente d'un secteur et d'un pays à l'autre. Les investisseurs doivent donc tirer parti de ces divergences de profils de croissance. »

A propos d'Amundi

Premier gérant d'actifs européen parmi les 10 premiers acteurs mondiaux¹, Amundi propose à ses 100 millions de clients - particuliers, institutionnels et entreprises - une gamme complète de solutions d'épargne et d'investissement en gestion active et passive, en actifs traditionnels ou réels.

Ses six plateformes de gestion internationales², sa capacité de recherche financière et extra-financière, ainsi que son engagement de longue date dans l'investissement responsable en font un acteur de référence dans le paysage de la gestion d'actifs.

Les clients d'Amundi bénéficient de l'expertise et des conseils de 4 500 professionnels dans près de 40 pays. Filiale du groupe Crédit Agricole, Amundi est cotée en Bourse et gère aujourd'hui plus de 1 650 milliards d'euros d'encours³.

Amundi, un partenaire de confiance qui agit chaque jour dans l'intérêt de ses clients et de la société.



Contact Presse:

Alexandre Barat
Tel: +33 1 76 32 43 25
alexandre.barat@amundi.com

¹ Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2020 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2019

² Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo

³ Données Amundi au 30/09/2020