

Communiqué de presse

Paris, le 17 novembre 2021

Perspectives d'investissement 2022 d'Amundi Stagflation imminente et nouveau régime de marché : Investir dans la grande transformation

Amundi, premier gérant d'actifs en Europe¹, présente aujourd'hui ses perspectives d'investissement 2022 **avec trois principales convictions**:

- **Tout d'abord, le scénario du « retour aux années 1970 » va encore gagner du terrain.** Cela signifie que celui de la stagnation séculaire appartient au passé et qu'un retour aux « années folles » est une chimère. La croissance mondiale reviendra à son potentiel après le pic, à mesure que la relance cyclique disparaîtra. L'inflation s'avérera permanente et incertaine, alimentée par les contraintes d'approvisionnement et l'extension des pénuries à tous les secteurs de l'économie. La désynchronisation des tendances de croissance et d'inflation revient en force et impactera la mondialisation.
- **Les banques centrales, indulgentes vis-à-vis d'une inflation qu'elles considèrent comme temporaire, accepteront de rester en retrait des anticipations de marchés.** Après une réduction timide des plans d'achats d'actifs sur les marchés, nous anticipons davantage (et non moins) d'intervention des banques centrales dans un contexte de ralentissement de la croissance et de besoins budgétaires croissants pour financer la transition verte et juste.
- **Le concept des marchés émergents en tant que bloc homogène est définitivement révolu.** Une ligne de partage séparera trois mondes : 1) celui des pays avec inflation et où les banques centrales agissent pour la contrôler ; 2) celui des pays dont les banques centrales restent inactives ; et 3) la Chine. Les investisseurs devraient privilégier les zones 1 et 3, où les devises devraient également s'apprécier par rapport au dollar américain qui portera le poids des politiques hyper-keynésiennes.

Les principales convictions d'Amundi pour 2022

En termes de construction de portefeuille, les défis à relever seront plus importants **l'année prochaine qu'en 2021**. Les éléments clés à intégrer seront : le rendement, le risque de liquidité et l'exposition au risque de croissance et d'inflation.

Dans ce contexte, les investisseurs doivent :

Démarrer avec prudence en termes d'exposition au risque et l'ajuster tout au long de l'année, en mettant l'accent sur la résilience du portefeuille face à la remontée des taux.

- **Les investisseurs devraient commencer l'année avec une allocation prudente et neutre** (compte tenu également des valorisations tendues du marché) et essayer de saisir les opportunités offertes par les valorisations relatives entre les régions et les segments de marché. Dans une séquence de ralentissement de la croissance suivi de nouvelles mesures de relance, les investisseurs auront

¹ Source IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2021 et fondé sur les encours sous gestion à fin décembre 2020

probablement une fenêtre de tir pour augmenter à nouveau l'allocation aux actifs risqués et exploiter les opportunités apportées par un prolongement du cycle.

- **Cibler les rendements réels plutôt que céder à l'illusion du rendement nominal.** Le modèle de portefeuille 60/40 (60 % d'action / 40 % d'obligations) sera remis en cause. Une corrélation positive entre les actions et les obligations exige une allocation plus dynamique. Les paris relatifs (ou les stratégies de valeur relative) et les sources supplémentaires de diversification qui peuvent potentiellement atténuer le risque d'inflation, tels que les actifs réels, seront essentiels.

Utiliser des approches non contraintes dans la recherche de revenus réels, en élargissant le spectre des classes d'actifs dans un environnement d'inflation structurellement plus élevée.

- **Les investisseurs devront résister à la tentation d'opter pour une durée longue après la première phase de hausse des rendements nominaux.** Les mouvements de courbe, les opportunités sur devises et interrégionales devraient se multiplier dans un monde où les politiques monétaires seront divergentes. Les produits de taux sans contraintes resteront à l'ordre du jour.
- **Pour rechercher des revenus plus élevés, les investisseurs devront explorer des domaines au-delà de l'univers obligataire traditionnel** et s'intéresser aux actions à dividendes, aux actifs réels, aux obligations des marchés émergents en particulier avec une durée courte, et plus généralement aux domaines offrant des perspectives de rendement plus élevé avec un risque de durée relativement faible, tels que le crédit et les prêts subordonnés. Les obligations d'entreprises dont la durée est plus longue et/ou dont les spreads sont trop serrés seront sous pression.
- **Nous verrons probablement émerger quelques krachs liés à l'excès de levier.** Cela déclenchera le premier cycle de la grande discrimination entre d'une part les signatures de mauvaise qualité et chères, menacées en période de resserrement des conditions de liquidité et de baisse des taux de défaut, et d'autre part le crédit cher mais de bonne qualité.

Parier sur les actions avec un focus sur les zones les moins tendues (« value », marchés émergents, Europe) qui sont moins sensibles à la remontée des taux.

- **Les taux réels décideront du sort des actions dont les valorisations sont excessives.** Ils finiront par remonter fragilisant alors les valeurs de croissance, généralement plus chères. La sélection doit se faire sur les niveaux de bénéfices et du « pricing power » des entreprises, leur qualité et leur valorisation, dans un environnement de coûts et de taux plus élevés. Il faut s'attendre à un environnement marqué par une forte dispersion des rendements entre les actions, offrant une toile de fond attrayante pour la sélection des actions au cas par cas.
- **L'Europe doit également être privilégiée portée par son fonds « Next Generation EU Fund », avec un focus sur la transition verte.**
- **Les actions des marchés émergents doivent aussi revenir sur le devant de la scène.** Le retour massif des investisseurs sur les actions a atteint un sommet du cycle en favorisant surtout les actions des marchés développés. La prochaine phase de hausse devrait être favorable aux marchés émergents, où les allocations sont bien inférieures à l'objectif stratégique et les valorisations semblent relativement attrayantes.

Ajoutez une exposition thématique aux facteurs ESG qui auront probablement un impact significatif sur le couple rendement / risque.

- **Les thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) doivent être considérés comme complémentaires aux critères classiques de risque et de rendement du portefeuille**, en particulier pour les domaines où ils peuvent avoir un impact significatif sur les prix des actifs. Les changements de réglementation et la demande croissante des institutions et des investisseurs signifient que certains facteurs deviennent de plus en plus pertinents à cet égard.
- **L'initiative d'émissions nette zéro aura un impact significatif sur le marché.** La lutte contre les inégalités sera probablement le prochain thème important, car il s'agit d'un objectif important des gouvernements pendant la phase de reprise actuelle. Certains thèmes mixtes combinant les aspects environnementaux et sociaux pourraient émerger, tels que la transition juste pour lutter contre le changement climatique de manière équitable, un sujet de préoccupation particulier pour les économies émergentes.

Pascal Blanqué, Directeur des Gestions d'Amundi, commente : « Nous entrons dans un nouveau régime financier avec des caractéristiques stagflationnistes similaires à celles des années 1970. La fin de l'ère des politiques monétaires ultra-accomodantes et le développement marqué d'un momentum pour une transformation verte et juste de l'économie, définiront les nouveaux mandats des banques centrales. Leur fonction de réaction apparaît incertaine et leurs anticipations en matière d'inflation ne semblent plus fermement ancrées. Quand les rendements réels et nominaux commencent à augmenter, il faut s'attendre à une nouvelle hiérarchisation des primes de risque. Par ailleurs, nous nous attendons à ce que les facteurs ESG impactent de plus en plus les prix du marché. »

Vincent Mortier, Directeur adjoint des Gestions d'Amundi, ajoute : « Si en 2022, le cycle de la reprise de la croissance devrait se prolonger, la frénésie des marchés ne devrait en revanche pas durer. Dans un contexte où la croissance va ralentir et les banques centrales vont réduire leur achat d'actifs en raison d'une inflation qui sera plus permanente que transitoire, suivi d'une séquence où on s'attend à une multiplication des plans de relance et à une nouvelle accélération de la croissance, les investisseurs devront être prudents. Ils devront rechercher des points d'entrée pour compléter leurs positions stratégiques sur les actions, les matières premières et les marchés émergents, en cohérence avec l'entrée du cycle de marché dans sa phase finale. »

La publication Global Investment Outlook 2022 se trouve [ici](#).

A propos d'Amundi

Premier gérant d'actifs européen parmi les 10 premiers acteurs mondiaux², 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 internationales³, 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 4 800 professionnels dans plus de 35 pays. Filiale du groupe Crédit Agricole, Amundi est cotée en Bourse et gère aujourd'hui plus de 1 800 milliards d'euros d'encours⁴.

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

www.amundi.com



Contacts presse :

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

Geetha Chandrasegaram
Tél : +33 1 76 37 02 73
geetha.chandrasegaram@amundi.com

² Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2021 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2020

³ Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo

⁴ Données Amundi au 30/09/2021