

## Les portefeuilles des fonds de retraite se repositionnent face aux craintes de stagflation

- L'inflation restera structurellement plus élevée, avec une stagflation de type années 1970 prévue au cours des trois prochaines années
- Les fonds de retraite cibleront les actifs réels sur les marchés privés comme protection contre l'inflation, et les actions mondiales pour le rendement total
- La gestion active reviendra au premier plan dans un contexte de dispersion accrue des marchés financiers, tandis que la gestion passive restera essentielle pour des raisons de coût, dans un monde de faibles rendements.

**Paris, le 7 décembre 2022** - Les banques centrales ont relevé rapidement leurs taux d'intérêt en réponse à la forte pression sur les prix. Malgré leurs efforts, l'inflation sera probablement durable. Cela souligne la nécessité pour les fonds de retraite de construire des portefeuilles résistants à l'inflation, selon un nouveau rapport publié aujourd'hui par CREATE-Research et le plus grand gestionnaire d'actifs européen, Amundi.

L'étude est basée sur les réponses de 152 fonds de pension de 17 juridictions, gérant 1,98 trillion d'euros d'actifs. Elle vise à éclairer le comportement de ces fonds qui doivent s'adapter face à l'impact sur leurs portefeuilles des pressions inflationnistes.

### Le spectre de la "stagflation" implique un environnement de rendements faibles

Interrogés sur le scénario le plus probable pour l'économie mondiale post-pandémie, 50 % des participants à l'enquête souscrivent à un scénario de "stagflation" : inflation trop élevée et croissance trop faible.

38 % des sondés privilégient un scénario de "stagnation séculaire", soit un retour à l'environnement pré-pandémique : faiblesse de la croissance, de l'inflation, des investissements physiques, stagnation des salaires réels et inégalités rampantes.

Seuls 12 % anticipent un scénario type "années folles", dans lequel une croissance vigoureuse, stimulée par les gains de productivité liés à l'innovation, atténue sensiblement la pression sur les prix exercés par les goulets d'étranglement de l'offre et maintient l'inflation à un faible niveau.

**Le professeur Amin Rajan de CREATE-Research, qui a dirigé le projet, a déclaré :** *"Après une longue période d'argent bon marché et de rendements à deux chiffres, la forte hausse de l'inflation au plus haut niveau depuis 40 ans en 2022 dans les pays occidentaux, marque un tournant. La question clé pour les fonds de pension est de savoir comment redessiner leurs portefeuilles dans un monde où l'inflation est structurellement plus élevée, la politique des banques centrales moins accommodante et l'incertitude géopolitique plus forte."*

## La hausse des corrélations change la donne

La diversification n'a pas été au rendez-vous au moment où elle était le plus nécessaire, sur fond de décrochages simultanés des marchés d'actions et de taux en 2022. La corrélation positive entre actions et obligations devrait perdurer et entraîner des changements dans les allocations.

La première évolution notable se traduit par un attrait accru des actifs de protection contre l'inflation, principalement sur les marchés privés, un participant à l'enquête sur deux environ déclarant augmenter ses allocations à l'immobilier et aux infrastructures.

La recherche de rendements plus élevés devrait également s'accroître alors que les secousses de marché créeront des opportunités sur des actifs décotés. Un participant à l'enquête estime que « *les marchés obligataires sont susceptibles de présenter de bonnes opportunités d'achat avec des 'anges déchus'*. » Selon 58 % des participants, la flexibilité des portefeuilles et les réserves de fonds non investis seront les moteurs de l'investissement dynamique, qui redéfinira l'approche traditionnelle 60/40.

Une plus grande diversification entre les régions sera de mise, les principaux marchés évoluant de manière désynchronisée en raison de perspectives d'inflation divergentes. 43 % des fonds de pension prévoient d'augmenter la pondération des marchés développés, et 40 % préfèrent les marchés/émérgents. La montée de la Chine en tant que superpuissance économique devient un thème clé à jouer en tant que tel.

Enfin, l'investissement "value" reviendra sur le devant de la scène. Compte tenu des corrélations élevées entre actions et obligations, 42 % des sondés estiment que la diversification fondée sur les différents facteurs de risque redevient intéressante.

**Monica Defend, Directrice d'Amundi Institute, souligne :** *"Le resserrement de la politique monétaire et le risque de récession économique riment avec une très forte volatilité des marchés financiers, y compris des actifs refuge traditionnels. Le portefeuille traditionnel 60/40 doit intégrer de nouvelles caractéristiques, telles qu'une inflation structurelle plus élevée, des banques centrales moins accommodantes, une fragmentation économique et des thèmes à long terme comme la transformation industrielle, le remodelage de la chaîne de valeur et l'autonomie stratégique. Dans ce contexte, les actions à dividendes élevés, les investissements thématiques et les actifs réels deviennent cruciaux."*

## Les actions mondiales seront le moteur de croissance des portefeuilles

Seuls 11 % des participants à l'enquête pensent que l'impact de l'inflation sur leur portefeuille d'investissement sera positif, tandis que 59 % affirment qu'il sera négatif. Quant aux rendements des actifs au cours des trois prochaines années, 59 % estiment qu'ils seront bien inférieurs à ceux de la décennie passée. Par conséquent, l'allocation d'actifs comporte désormais trois catégories, chacune ayant un objectif distinct : des rendements totaux décents, la protection contre l'inflation et la conservation du capital.

70 % des sondés considèrent les actions mondiales comme le principal moteur de croissance des portefeuilles et la classe d'actifs la plus à même de fournir des rendements totaux honorables (tant que l'inflation ne persiste pas au-dessus de 5 %).

Pour la protection contre l'inflation, les fonds se réorientent vers les actifs réels sur les marchés privés, en particulier l'immobilier (49%) et les infrastructures (49%). Toutefois, cela n'est pas sans poser de problèmes étant donné la capacité limitée de ces actifs et leur illiquidité inhérente qui réduit la flexibilité du portefeuille.

La moitié des sondés (44%) privilégient les obligations d'État américaines comme couverture contre les actifs risqués, suivies des obligations d'État européennes (40%) et des obligations d'État chinoises (36%).

## **Les fonds thématiques profitent du retour aux fondamentaux**

La perspective d'une récession mondiale et le retrait progressif des liquidités par les banques centrales rendent plus impérieuse la recherche de sources de création de valeur prévisibles. Cette recherche met en lumière des secteurs qui se transforment sous l'effet de tendances séculaires entraînant elles-mêmes une mutation des modèles d'affaires, des innovations disruptives ainsi qu'une refonte des politiques publiques. 46% des participants à l'enquête estiment que l'investissement thématique fera l'objet d'une prime dans une large mesure dans le monde post-Covid, et 35% dans une certaine mesure. En conséquence, 60% d'entre eux accroissent leurs allocations aux fonds thématiques. Les thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance arrivent en tête de liste et recueillent la faveur de 76% des sondés. Parmi les autres thématiques à noter on trouve la santé et la *health tech* (50%), la biotechnologie (32%) et le vieillissement des populations.

## **Actif et passif se complètent**

Après plus d'une décennie porteuse, la gestion passive semble conservé son attrait pour les fonds de retraite dans les turbulences actuelles de marché, notamment en termes de coût (86%), de liquidité et de couverture (56%) et en tant que qu'outil de diversification face à des marchés mondiaux désynchronisés (49%).

Cependant, alors que les taux remontent et que les politiques monétaires se durcissent, les fonds de retraite estiment que l'environnement pourrait être plus favorable à la gestion active.

Si les sondés sont plus conscients des inconvénients de l'investissement passif, estimant qu'il s'appuie trop sur les gagnants d'hier, 52 % considèrent cependant que la gestion active et la gestion passive se complètent dans un portefeuille diversifié.

Pour l'avenir, 29 % prévoient d'augmenter leur allocation passive, 16 % prévoient de la diminuer et les 55 % restants pensent la conserver en l'état.

FIN

### **Contacts Presse**

#### **Amundi**

Jeannette Spears

Tel: +33 1 76 33 05 74

[jeannette.spears@amundi.com](mailto:jeannette.spears@amundi.com)

#### **CREATE-Research**

Amin Rajan

Tel: +44 (0)1892 784 846

[amin.rajan@create-research.co.uk](mailto:amin.rajan@create-research.co.uk)

## **A propos d'Amundi**

Premier gérant d'actifs européen parmi les 10 premiers acteurs mondiaux<sup>1</sup>, 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 internationales<sup>2</sup>, 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 5 400 professionnels dans 35 pays. Filiale du groupe Crédit Agricole, Amundi est cotée en Bourse et gère aujourd'hui près de 1 900 milliards d'euros d'encours<sup>3</sup>.

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

[www.amundi.com](http://www.amundi.com)



## **Institut Amundi**

Dans un monde de plus en plus complexe et changeant, les investisseurs ont exprimé un besoin crucial de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement afin de définir leur allocation d'actifs et d'aider à la construction de leurs portefeuilles. Situé au cœur du processus d'investissement global, l'Amundi Institute a pour objectif d'apporter un leadership de réflexion, de renforcer le conseil, la formation et le dialogue quotidien sur ces sujets à travers tous les actifs pour tous ses clients - distributeurs, institutions et entreprises. L'Amundi Institute regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'investment insights et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de projeter les opinions et les recommandations d'investissement d'Amundi. [www.research-center.amundi.com](http://www.research-center.amundi.com)

## **CREATE-Research**

CREATE-Research est une boutique de recherche indépendante spécialisée dans le changement stratégique et les nouveaux modèles économiques émergents dans la gestion d'actifs globale. Elle entreprend des missions de recherche majeures pour le compte d'institutions financières et d'entreprises mondiales de premier plan. Elle travaille en étroite collaboration avec des décideurs de haut niveau dans des organisations réputées en Europe et en Amérique du Nord. Ses travaux sont diffusés par le biais de rapports et d'événements très médiatisés qui attirent l'attention des médias. Pour de plus amples informations, veuillez consulter le site [www.create-research.co.uk](http://www.create-research.co.uk)

---

<sup>1</sup> Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2022 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2021

<sup>2</sup> Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo

<sup>3</sup> Données Amundi au 30/09/2022