

Communiqué de presse

Paris, le 1er juin 2022

Perspectives d'investissement pour le second semestre 2022

Une fragmentation régionale élevée et un nouvel équilibre des politiques budgétaires et monétaires détermineront le contexte d'investissement au second semestre 2022

- **Les risques de stagflation augmentent, avec une croissance réelle inférieure à son potentiel et une inflation supérieure aux objectifs des banques centrales**
- **Les risques géographiques sont de retour sur fond de pressions croissantes incitant à la démondialisation, exacerbées par la crise ukrainienne**
- **Une complète normalisation monétaire est peu probable**
- **Dans cet environnement complexe, résilience et équilibre constitueront les clés de l'allocation d'actifs.**

Les investisseurs devront faire face à un environnement plus fragmenté caractérisé par un ralentissement de la croissance, une accélération de l'inflation et des divergences croissantes entre régions et secteurs dans lequel le *mix* entre politique monétaire et politique budgétaire sera déterminant, selon les perspectives d'investissement d'Amundi pour le second semestre. Dans ce contexte de plus en plus complexe où le commerce international n'est plus le principal moteur de la croissance mondiale, les investisseurs gagneront à rechercher la résilience et à tenter d'exploiter les opportunités qui pourraient découler de la désynchronisation des cycles économiques et des trajectoires divergentes des politiques de soutien.

Les risques de stagflation s'accroissent

Les risques de stagflation semblent généralisés, avec une croissance réelle inférieure à son potentiel et une inflation toujours supérieure aux objectifs des banques centrales. Cependant, bien qu'un atterrissage en douceur de l'économie américaine semble possible, la zone euro paraît bien plus fragile car elle souffre particulièrement de la hausse des prix de l'énergie, et la croissance du PIB chinois sur l'ensemble de l'année devrait être inférieure à 4 % en raison des restrictions liées à la Covid. Du côté des marchés émergents, les pays dotés d'une marge de manœuvre fiscale significative, ainsi que les exportateurs de matières premières comme le Brésil, l'Afrique du Sud et l'Indonésie sont appelés à mieux performer que les autres.

L'inflation a probablement atteint un pic, mais les tensions sur les prix devraient se maintenir en raison des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement, des prix élevés de l'énergie et des denrées alimentaires et de la hausse des salaires aux États-Unis, ce qui devrait mettre fin à la période de taux d'intérêt extrêmement bas, voire négatifs, observée ces dix dernières années. Toutefois, selon Amundi, une complète normalisation des politiques monétaires n'est pas à l'ordre du jour. Les banques centrales tentent de trouver un équilibre entre la nécessité de contenir l'inflation et le besoin de préserver la croissance, et devraient probablement adopter dans ce cadre une « négligence bienveillante » vis-à-vis de l'inflation. Dans ce contexte, l'évolution du *mix* entre politique monétaire et politique budgétaire et l'attitude des différentes

banques centrales face à de nouvelles mesures de soutien budgétaire joueront un rôle clé: alors que les États-Unis n'ont quasiment aucune marge de manœuvre budgétaire en amont des élections de mi-mandat en novembre, Amundi anticipe des mesures d'assouplissement ciblées en Chine.

Conséquences pour les investisseurs

Dans un contexte de hausse de l'inflation et de volatilité élevée, de ralentissement de la croissance et de réduction de la liquidité mondiale, les investisseurs devraient rester prudents dans leur gestion du risque, et gagneraient à rechercher des actifs résilients et des sources de rendements réels positifs, tout en essayant de tirer profit des écarts entre régions et secteurs induits par la désynchronisation des cycles économiques.

Après le *repricing* prononcé des actifs au premier semestre, l'attrait relatif des actions par rapport aux obligations s'est érodé et une allocation plus équilibrée est désormais appropriée. **En ce qui concerne les marchés actions**, les titres sous-valorisés, de qualité et versant des dividendes élevés devraient être une bonne combinaison, sachant que les dividendes représentent une composante stable de la performance lorsque l'inflation est élevée. Les actions américaines semblent offrir plus de résilience que les actions européennes en dépit de valorisations élevées, tandis que les actions chinoises, dont les cours intègrent déjà un ralentissement économique et une révision à la baisse des bénéfices, pourraient réserver de bonnes surprises.

S'agissant des **obligations**, il convient pour les investisseurs d'adopter une approche tactique plus neutre en termes de duration et de miser sur les divergences au niveau des politiques monétaires, ainsi que sur les titres indexés sur l'inflation et ceux à taux variables afin de se protéger contre l'inflation. Sur le segment **crédit**, Amundi favorise les titres de type *investment grade* des marchés développés, et les obligations *high-yield* des marchés émergents. Enfin, une plus grande instabilité des corrélations entre classes d'actifs dans un contexte inflationniste imposera aux investisseurs de rechercher une **diversification supplémentaire dans les matières premières, les stratégies de change**, en particulier celles qui favorisent les devises des exportateurs de matières premières, et les **stratégies alternatives faiblement corrélées avec les actions et les obligations, comme les actifs réels**. Dans ce domaine, Amundi privilégie l'immobilier et la dette privée à taux variable.

Vincent Mortier, Directeur des gestions d'Amundi, déclare : « *L'ère des taux d'intérêt extrêmement bas voire négatifs est terminée. Ce contexte sera propice à l'assainissement des excès dans les segments de marché qui prospèrent en période de liquidité abondante -SPACS, crypto-monnaies, actions à très forte croissance- et focalisera à nouveau l'attention des investisseurs sur les fondamentaux, l'endettement des entreprises et les bénéfices. Les incertitudes géopolitiques et l'évolution du mix entre politique budgétaire et politique monétaire continueront de maintenir la volatilité à un niveau élevé de manière générale.* »

Monica Defend, Directrice de l'Amundi Institute, ajoute : « *Dans cet environnement complexe, les investisseurs gagneront à rechercher la résilience et les opportunités susceptibles qui naîtront d'un cycle économique désynchronisé et des différentes trajectoires d'assouplissement budgétaire et monétaire. La liquidité des portefeuilles sera essentielle, car la liquidité globale au niveau macroéconomique devrait se tarir progressivement.* »

À 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 5 300 professionnels dans 35 pays. Filiale du groupe Crédit Agricole, Amundi est cotée en Bourse et gère aujourd'hui plus de 2 000 milliards d'euros d'encours³.

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

www.amundi.com



Contact Presse :

Amundi

Geetha Chandrasegaram

Tel : +33 1 76 37 02 73

geetha.chandrasegaram@amundi.com

¹ Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2021 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2020

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

³ Données Amundi y compris Lyxor au 31/03/2022