



Février 2021

## L'essentiel du mois



En ce début d'année, les espoirs d'une vaccination à l'échelle mondiale pour sortir de la crise se heurtent aux incertitudes liées à l'apparition de nouveaux variants et aux lenteurs dans le déploiement des campagnes vaccinales. La reconduction des mesures de confinement, surtout en Europe, pèse à nouveau sur l'économie ; et l'optimisme de fin d'année des marchés actions a laissé place à quelques épisodes plus volatiles.

Après plus de 15% de hausse cumulée sur les deux derniers mois de l'année, les marchés **actions** ont fait une pause en janvier avec -0,2% pour le MSCI World AC. Au-delà de cette stabilité apparente, les évolutions du marché ont été en réalité assez heurtées. Sur le plan géographique, l'Europe (-1,0%) a sous-performé alors que les Emergents (+3,7%) ont poursuivi leur progression. Sur le plan sectoriel en Europe, les interrogations sur la croissance ont pesé sur les Financières (-3,1%).

Du côté **obligataire**, les taux longs américains sont restés orientés à la hausse au cours du mois de janvier, portés par les espoirs d'une reprise marquée au deuxième semestre grâce notamment au nouveau plan de soutien budgétaire de Joe Biden. Du côté de la zone euro, les taux allemands sont également en légère hausse, portés notamment par les chiffres du PIB au 4ème trimestre.

### En Europe

- Résilience du secteur industriel : la production industrielle a reculé de 0,6 % sur 12 mois en novembre.
- Les services demeurent fortement perturbés : les ventes au détail se sont contractées de 2,9% en novembre (-6,1% sur 12 mois).
- Le décrochage du marché du travail reste important même s'il est atténué par l'extension des dispositifs de protection de l'emploi, qui a empêché le taux de chômage de s'envoler.

### Aux Etats-Unis

- L'économie américaine a continué de croître à un rythme modéré à la fin de 2020, la pandémie continuant de peser sur l'activité. Les ventes au détail ont reculé de 0,7% en décembre, tandis que la production industrielle a progressé de 1,6% durant le même mois.
- Toutefois, le secteur industriel comme celui des services ont fait état d'une amélioration du climat des affaires en janvier.

### Emergents

- Les prévisions de croissance des agrégats des marchés émergents ont été révisées à la hausse, tirées par l'Inde et la Chine.

## Dates clés



**11 mars**

Comité de politique monétaire de la BCE

**17 mars**

Comité de politique monétaire de la FED

**18 mars**

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre

### L'équipe de gestion



**Raphaël SOBOTKA**  
Co-gérant  
d'Amundi Patrimoine



**Bruno SAUGNAC**  
Co-gérant  
d'Amundi Patrimoine

## Le saviez-vous ?



### Qu'est-ce qu'une obligation sociale?

Les obligations sociales ou social bonds sont des obligations qui permettent de lever des fonds pour des projets ayant un impact social positif. Elles permettent le financement de projets sociaux dans divers secteurs comme le logement, la santé, l'éducation ou encore l'emploi. Pour promouvoir l'intégrité sur le marché des social bonds, l'ICMA (International Capital Market Association) a développé les principes SBP (Social Bonds Principles) qui s'appuient sur des lignes directrices recommandant la transparence, la divulgation et l'établissement de rapports.

Ce type de produit relativement récent connaît un fort développement depuis le début de la crise sanitaire. En effet, selon Moody's, les émissions globales de Social Bonds ont atteint 11,9 milliards sur le premier trimestre de l'année.

En Europe, ces obligations s'inscrivent dans la politique de la BCE dans la lutte contre le chômage qui croît en cette période de récession. Ainsi, dans le cadre de son instrument de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (ou SURE), la BCE a émis une obligation sociale d'un montant de 14 milliards d'euros en janvier dernier. Cette émission se décline en deux obligations à échéances différentes, à des taux faibles voire négatifs.



# Nos décisions de gestion

## ALLOCATION

Approche plus défensive sur le mois

- Baisse de l'exposition aux actifs risqués en janvier.

## ACTIONS

Exposition actions en baisse de -5% à 44% à fin janvier

- Allègement des actifs européens et américains.
- Maintien de la surpondération aux secteurs cycliques et aux valeurs décotées.

## OBLIGATAIRE

Sensibilité aux taux d'intérêt en baisse à 3

- Allègement des emprunts d'Etat américains.
- Maintien des obligations indexées à l'inflation.
- Réduction de l'exposition au crédit de meilleure notation « Investment Grade » de -3% et au crédit « Haut rendement » de -2% sur le mois.

Dans les semaines à venir nous resterons particulièrement attentifs au déploiement des campagnes de vaccination et à l'évolution de la situation sanitaire au global. Nous suivrons également de près l'évolution des anticipations d'inflation. Nous conservons toutefois une vue positive sur le moyen terme, l'activité économique continuant de bénéficier de mesures de soutien monétaire et budgétaire significatives. Nous nous attendons à une amélioration des perspectives à partir de la deuxième partie de l'année et restons ainsi à l'affût des opportunités de réinvestissement.



### Performances cumulées (en %)

Depuis le début de l'année	<b>-0,40</b>
Depuis 1 an	<b>3,65</b>
Depuis 3 ans	<b>5,34</b>
Depuis 5 ans	<b>12,87</b>
Depuis sa création (2012)	<b>25,56</b>
Volatilité 1 an	<b>14,87</b>

Performances nettes de frais en euro arrêtées au 31/01/2021. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Fonds créé le 07/02/2012.

# Pour aller plus loin



## Historique de l'allocation d'Amundi Patrimoine



Source : reporting Amundi Asset Management au 31/01/2021. Données fournies à titre indicatif, ne préjugent pas de la composition future du portefeuille.



## Glossaire



### Volatilité

La volatilité mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.

### Sensibilité

La sensibilité est un indicateur qui mesure le pourcentage de variation, à la hausse comme à la baisse, du prix d'une obligation ou de la valeur liquidative d'un OPC, induite par une fluctuation de 1% des taux d'intérêt du marché. Par exemple, la valeur liquidative d'un fonds de sensibilité 3 passera de 100 à 103 lorsque les taux baissent de 1%, et inversement de 100 à 97 lorsqu'ils augmentent de 1%.

### Obligations indexées sur l'inflation

Les obligations indexées sur l'inflation (OII) sont des titres conçus pour aider les investisseurs à se protéger contre l'inflation. Essentiellement émis par des Etats, comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni, ces titres sont indexés sur l'inflation, si bien que le principal et les intérêts varient en fonction du taux d'inflation. L'inflation peut considérablement éroder le pouvoir d'achat des investisseurs, ce qui fait des obligations indexées sur l'inflation un bouclier contre les effets de la hausse des prix. Les obligations indexées sur l'inflation peuvent également offrir des avantages supplémentaires dans le contexte d'un portefeuille global.

---

## AVERTISSEMENT

### Achévé de rédiger le 12/02/2021.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Les informations qu'il contient ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Ces informations sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients.

### Amundi Asset Management

Société par actions simplifiée au capital social de 1 086 262 605 euros

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur CS21564 - 75730 Paris Cedex 15 - France - Tél. +33 (0)1 76 33 30 30

Siren : 437 574 452 RCS Paris - Siret : 43757445200029 - Code APE : 6630 Z - N° Identification TVA : FR58437574452