



JUILLET 2021

## LE CALME EN SURFACE CACHE DE FORTS COURANTS DE FOND



Les marchés se sont montrés calmes ces derniers temps malgré la hausse des prix des intrants<sup>1</sup> et les chiffres de l'inflation<sup>2</sup> plus élevés que prévu. Bien que le contexte économique soit favorable, il convient de rester neutre et vigilant sur les actifs risqués, car la reprise économique se trouve à des stades différents selon les régions.

### PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT



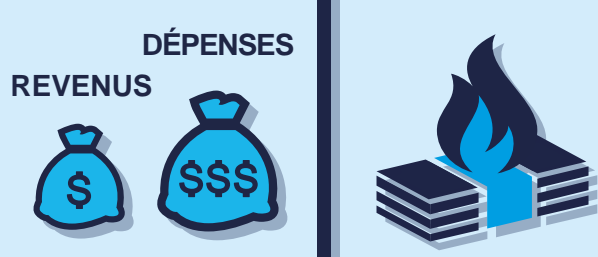
#### LEVER LE PIED

L'environnement économique reste constructif, mais les valorisations sont extrêmes sur certains segments. Plutôt que de compter sur les mouvements du marché pour générer des performances, les investisseurs devront donc plutôt se montrer sélectifs, rester bien diversifiés et explorer les opportunités de valeur relative dans le crédit, les actions et les devises.



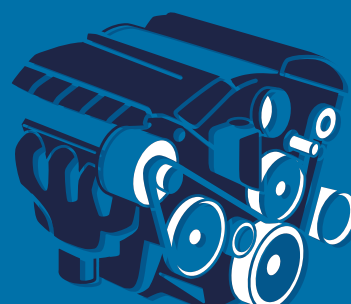
#### LA REPRISE EST DE BON AUGURE POUR LES ROTATIONS ACTIONS

Les rotations en faveur des valeurs cycliques<sup>3</sup>, décotées<sup>4</sup>, de qualité devraient se poursuivre, mais seront moins franches. Les déterminants spécifiques aux entreprises et les facteurs idiosyncrasiques prendront de plus en plus d'importance. La sélection bottom-up<sup>5</sup> est donc cruciale.



#### RESTER AGILE ET DÉFENSIF SUR LES OBLIGATIONS D'ÉTAT

Creusement de la dette, déficit budgétaire<sup>6</sup>, inflation et débats sur la réduction des dispositifs de soutien sont autant de facteurs qui pourraient exercer une pression à la hausse sur les rendements. C'est pourquoi les investisseurs doivent résister à la tentation d'être positifs sur les bons du Trésor américain et rester flexibles.



#### LE CRÉDIT RESTE UN MOTEUR DE REVENU

Il convient de s'intéresser au crédit à durée<sup>7</sup> courte, compte tenu de l'amélioration des fondamentaux des entreprises, de la dynamique des notations et du maintien du soutien des banques centrales. Dans les pays émergents, il est nécessaire, en revanche, de faire preuve de prudence en matière de durée et de privilégier les opportunités sélectives sur les actions et les devises.

## UNE INTENSIFICATION DE LA VIGILANCE S'IMPOSE POUR PROFITER DU THÈME DE LA REFLATION<sup>8</sup>



Les puissants courants de fond, sous forme de hausse de l'inflation, indiquent qu'une diversification traditionnelle pourrait ne plus convenir, car la corrélation entre les actions et les obligations devient positive. Les investisseurs doivent privilégier une gestion active, non contrainte, permettant une certaine flexibilité et portant sur un large éventail d'actifs tels que le crédit et les actions cycliques, décotées et génératrices de dividendes<sup>9</sup>.

Pour ce qui est des obligations d'État (bonne source de liquidités), il est préférable de rester sur la défensive et de scruter les chiffres de l'inflation et la communication de la Banque centrale américaine. De manière plus générale, l'accent devrait être mis davantage sur la sélection et moins sur les tendances du marché car le scénario idéal de croissance élevée et d'inflation faible pourrait ne pas s'imposer.

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

En savoir plus sur Amundi Asset Management en ligne :  
<http://amundi.com>



1. Intrans : élément entrant dans la production d'un bien ; par exemple des intrants agricoles (énergie, engrais, matériel).

2. Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

3. Titres cycliques : le cours des valeurs cycliques a tendance à suivre l'évolution des cycles économiques. Sont considérées comme cycliques les valeurs des secteurs de l'automobile, de l'immobilier, des biens d'équipement, de l'énergie, des loisirs, des médias ou des technologies.

4. Valeurs décotées : actions de sociétés dont le cours de bourse est inférieur à leur valeur intrinsèque, sur la base de leurs actifs et de leur capacité bénéficiaire à long terme, autrement dit actions sous-évaluées.

5. Bottom-up (stock picking - sélection de valeurs) : mode de sélection de titres qui privilégie d'abord les caractéristiques propres de chaque entreprise et non celles du secteur ou du pays dans lesquels l'entreprise intervient.

6. Déficit budgétaire : situation budgétaire d'un Etat souverain dont les dépenses publiques annuelles dépassent les recettes publiques annuelles.

7. Durée (vie moyenne) : exprimée en nombre d'années, la durée correspond à la durée de vie moyenne actualisée de l'ensemble des flux (intérêt et capital) d'une obligation ou d'un portefeuille obligataire. Toutes choses étant égales par ailleurs, plus la durée est élevée, plus le risque est grand. Afin de connaître le niveau de risque d'un portefeuille constitué d'obligations, il est utile de connaître la durée de chacune de ses obligations pour déterminer la durée moyenne du portefeuille.

8. Reflation : acte de stimuler l'économie en augmentant la masse monétaire ou en réduisant les impôts, en cherchant à ramener l'économie (plus précisément le niveau des prix) à la tendance à long terme, après un creux dans le cycle économique.

9. Dividendes : parts du bénéfice net distribuée chaque année aux actionnaires, variable en fonction des résultats de l'entreprise.

#### INFORMATIONS IMPORTANTES

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management et sont exactes au 8 juillet 2021. Les opinions concernant les tendances de marché et les tendances économiques qui y sont exprimées engagent leur auteur et pas nécessairement Amundi Asset Management. Elles peuvent être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres et rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs mentionnés produiront les performances escomptées. Ces opinions ne sauraient être considérées ni des conseils d'investissement ni comme des recommandations de titres, pas plus qu'elles n'augurent l'intention d'Amundi Asset Management de réaliser des opérations sur un produit en particulier. Rien ne garantit que les prévisions de marché formulées dans ce document se réaliseront ou que les tendances qui y sont évoquées se poursuivront. Ces opinions peuvent être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs et rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs qui y sont mentionnés produiront les performances escomptées. Tout investissement implique des risques, y compris des risques politiques et un risque de change. La performance et la valeur nominale d'un investissement peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et chaque investisseur court le risque de perdre la totalité du capital qu'il a investi. Ce document ne constitue pas une offre à souscrire des parts d'un fonds de placement ou des services, pas plus qu'il ne constitue une invitation à vendre des parts d'un fonds de placement ou des services.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital social de 1 086 262 605 EUR - Gestionnaire de portefeuille réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP04000036 - Siège social : 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com).

Date de première utilisation : 8 juillet 2021.