

Baisse des marchés : de la nécessité de privilégier une plus grande diversification



Monica DEFEND
Responsable de la
Stratégie, Adjointe au
Directeur de la Recherche



Vincent MORTIER
CIO Adjoint Groupe

- **Baisse des marchés.** Après plus d'un an sans correction majeure, les marchés actions se sont repliés dans un contexte de hausse marquée des taux qui s'explique par les craintes d'une hausse de l'inflation. Ce repli se faisait attendre depuis trop longtemps, selon nous, et est en accord avec notre conviction selon laquelle l'inflation pourrait augmenter, mais devrait rester maîtrisée.
- **Fondamentaux.** Les fondamentaux macro et micro des entreprises demeurent intacts comme en témoigne la dernière saison de publication des résultats.
- **Regain de volatilité** depuis des niveaux extrêmement bas. Dans cet environnement de marché, les couvertures macro (volatilité, or, cours croisés sur des monnaies refuges, stratégies en matière d'options) sont essentielles.
- **Adoption d'une approche active.** Il est essentiel de mettre en place une approche active et flexible dans un contexte de solidité des fondamentaux macro et micro pour saisir les opportunités que pourrait offrir cette correction de marché.

Quelles sont les raisons de la fluctuation des marchés obligataires et, plus récemment, des marchés actions ?

MD : Après une longue période sans correction, durant laquelle les investisseurs se sont désintéressés des valorisations tendues/extrêmes des actifs risqués, les marchés ont réagi au relèvement des prévisions d'inflation, suite à l'annonce d'une hausse du coût du travail aux États-Unis ce vendredi (hausse du salaire horaire moyen de 2,9 %, à comparer à celle du mois précédent de 2,5 %, soit la plus forte hausse depuis juin 2009).

La correction a d'abord touché les marchés obligataires (les rendements réels à 10 ans sont passés de 0,48 % à 0,72 %, tandis que les anticipations d'inflation implicites sont passées de 1,91 % à 2,11 %). Puis le mouvement s'est propagé à des ventes massives d'actions la nuit dernière, au travers d'ordres de vente « automatiques » (prises de profit). Ceci pourrait également expliquer les mouvements relativement contenus sur les spreads de crédit. Les couvertures macro telles que la volatilité, l'or, les taux croisés de valeurs refuges (JPYAUD, USDCAD) et les spreads ont donné les résultats escomptés.

De notre point de vue, les évolutions des anticipations d'inflation seront le facteur déterminant du positionnement des portefeuilles tout au long de l'année 2018. À ce stade, nous ne prévoyons pas de pics d'inflation aux États-Unis, et nous confirmons notre scénario central d'une inflation en hausse, mais maîtrisée.

Avez-vous observé des changements dans les fondamentaux économiques ou des entreprises qui puissent motiver la correction ?

MD : Les fondamentaux macro et micro, favorables, ne justifient pas le mouvement récent du marché. Alors que l'embellie économique se confirme, la saison de publication des résultats au niveau mondial s'avère généralement solide et cohérente avec notre point de vue selon lequel le cycle des BPA est essentiel pour permettre aux actions de continuer d'afficher des rendements intéressants. La solidité des fondamentaux reste donc intacte.

Selon vous, s'agit-il d'une opportunité d'achat ou la volatilité est-elle appelée à durer ?

MD : Cette volatilité pourrait bien durer un certain temps, après les niveaux très bas observés ces dernières années. Si nous restons pour l'instant prudents, nous nous tenons prêts à exploiter activement les opportunités que pourrait recéler ce regain de volatilité (cohérent avec une transition vers une fin de cycle financier).

« La solidité des fondamentaux reste intacte et ne justifie pas la correction actuelle. »

Quelles stratégies les investisseurs peuvent-ils mettre en place pour faire face à cette correction ?

VM : Au cours des derniers mois, nous nous sommes concentrés sur l'atténuation de l'exposition aux risques, y compris via des mécanismes de couverture macro pour équilibrer le risque. Par ailleurs, nous sommes progressivement passés d'un positionnement directionnel à une stratégie davantage axée sur la valeur relative. La transition vers une phase de fin de cycle financier nous permet de privilégier les marchés actions soutenus par une solide croissance des BPA (Europe et Japon en particulier et, de manière sélective, marchés émergents). Pour ce qui est du crédit, nous pensons que les investisseurs devraient se montrer extrêmement sélectifs car les valorisations sont vraiment tendues et devraient donner la priorité aux échéances courtes qui recèlent encore de la valeur, en mettant principalement l'accent sur la qualité et la liquidité. En ce qui concerne les obligations d'État, la flexibilité de la gestion de la durée et de la courbe sera un élément essentiel. Il convient de privilégier un positionnement sur une durée courte et une exposition aux obligations indexées sur l'inflation durant cette phase afin d'atténuer les risques.

Nous pensons que les investisseurs devraient continuer de se concentrer sur la diversification des risques et sur la mise en œuvre de stratégies visant à atténuer la perte maximale (*drawdown*). Dans le même temps, une approche active et flexible est essentielle pour saisir les opportunités que pourrait offrir cette correction de marché.

Avertissement

Sauf mention contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management et sont valables au 6 février 2018. Les opinions qui sont exprimées sur les tendances de marché ou économiques sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement le point de vue d'Amundi Asset Management. Elles peuvent évoluer à tout moment selon les conditions de marché ; la performance des pays, marchés ou secteurs ne comporte aucune garantie. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en investissement, des recommandations de titres ou une indication d'achat/vente pour le compte d'un produit géré par Amundi Asset Management. Rien ne garantit que les prévisions de marché mentionnées ci-dessus se réalisent ou que les tendances se poursuivent. Investir comporte des risques, notamment des risques politiques et de devises. Le rendement et la valeur du capital initial peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et l'investisseur peut perdre l'intégralité du capital investi. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation à l'achat de parts de fonds ou de services.

Date de publication : 6 février 2018

AMUNDI INVESTMENT INSIGHTS UNIT

L'équipe Amundi Investment Insights Unit (AIU) a pour mission de convertir l'expertise de notre CIO, ainsi que notre connaissance approfondie des marchés, afin de créer des outils et des publications exploitables et parfaitement adaptés aux besoins des investisseurs. Dans un monde où les investisseurs sont exposés à de multiples sources d'informations, notre objectif est de devenir un partenaire privilégié proposant des informations régulières, claires, actuelles, intéressantes et pertinentes qui aideront nos clients à prendre leurs décisions de gestion en connaissance de cause.

Consultez les publications d'Amundi Investment Insights dans notre Centre de Recherche

<http://research-center.amundi.com/>

Retrouvez-nous sur:



www.amundi.com

Amundi
ASSET MANAGEMENT