



## L'essentiel du mois



**Les craintes autour de la croissance s'intensifient dans un contexte où l'inflation ne faiblit pas.**

Au cours du mois de mai, en zone euro, les indicateurs de confiance des entreprises et des consommateurs se sont de nouveau détériorés en raison de l'intensification des pressions inflationnistes et des craintes de perturbations prolongées du commerce mondial. Après une chute presque sans précédent de 12 points en mars, puis une nouvelle baisse en avril, l'enquête sur le sentiment économique de la Commission européenne s'est légèrement améliorée en mai. Elle reste cependant à des niveaux très faibles, observés uniquement pendant la crise financière mondiale, la crise de la zone euro et la crise du Covid. Aux Etats-Unis, la confiance des consommateurs s'est effritée. La persistance d'une inflation élevée, portant notamment sur les dépenses peu compressibles d'alimentation ou d'énergie, réduit en effet les revenus réels des ménages et pénalise la consommation discrétionnaire. Le marché du travail reste solide et les Américains sont globalement optimistes quant à l'évolution de l'emploi à court terme. Cependant, un nombre croissant d'entre eux puisent tout de même dans leur épargne accumulée durant la pandémie pour maintenir leurs dépenses. Du côté des entreprises, l'indice préliminaire des directeurs d'achats (PMI composite flash) diminue, faisant état d'un ralentissement de l'activité aussi bien dans les services que dans l'industrie. La dynamique de l'activité tend à s'affaiblir dans l'industrie comme dans les services. En Chine, après la publication des données d'avril qui ont révélé une détérioration généralisée de l'économie, la Banque populaire de Chine (PBoC) a réduit ses taux plancher et de référence des prêts bancaires (LPR) de 20 et 15 points de base (pb) respectivement (rappelons que 100 pb = 1%).

Dans ce contexte, **les marchés d'actions** affichent de nouveau une performance négative sur le mois avec un indice MSCI World AC en baisse de 0,5%. Les performances sont assez proches les unes des autres au niveau régional : Europe (-1%), Etats-Unis (-0,4%), marchés émergents (-0,5%), Japon (+0,9%) ; seule la région Pacifique (hors Japon) affiche un recul un peu plus marqué (-1,7%). Par pays, la Suisse consolide (-4,7%) alors que le marché britannique (+1%) et ceux du sud (Espagne +3,3%, Portugal +2,7% et Italie +0,8%) continuent sur leur lancée positive.

Du côté **obligataire**, les rendements ont connu des trajectoires différentes. Le taux des obligations souveraines américaines à 10 ans a baissé de 9 pb pour atteindre 2,84% tandis que le taux du 10 ans allemand a progressé de 18 pb pour atteindre 1,12%.

### En Europe

- L'inflation a de nouveau accéléré en mai, atteignant un nouveau record historique à 8,1% sur 12 mois.
- Christine Lagarde a jugé probable une hausse des taux dès juillet en indiquant que la première hausse des taux en zone euro pourrait intervenir « quelques semaines » après la fin des achats nets d'actifs.

### Aux Etats-Unis

- L'indice des prix à la consommation a augmenté de 8,3% en glissement annuel.
- La Réserve Fédérale américaine (Fed) a confirmé sa volonté de contenir les pressions inflationnistes.

### Du côté des pays émergents

- La Banque centrale de Russie a abaissé son taux de 300 pb, à 11%.

## Dates clés



### 16 juin

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

### 17 juin

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ)

## 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'un taux directeur ?

Les taux directeurs désignent les taux d'intérêt à court terme fixés par une banque centrale. Ces taux permettent aux banquiers centraux d'orienter la politique monétaire en régulant notamment le taux de rémunération des dépôts (taux auquel sont rémunérés les dépôts que placent les institutions financières auprès de la banque centrale) ou de refinancement (conditions auxquelles une banque commerciale se refinance auprès de la banque centrale). Depuis quelques années, ces taux étaient, dans la plupart des pays développés, à des niveaux négatifs ou proches de zéro.

En raison d'une inflation devenue persistante depuis la crise du Covid, la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé, lors de ses deux dernières réunions de politique monétaire, d'augmenter le taux des Federal Funds (le taux directeur américain) de 25 puis de 50 pb. La Fed espère ainsi freiner l'inflation. Une hausse des taux directeurs doit en effet, d'après la théorie économique, avoir pour conséquence de ralentir l'économie dans son ensemble.

Conjuguée au début de la guerre en Ukraine, la hausse des taux directeurs alimente, depuis quelques mois, les craintes de récession et pèse sur la performance des marchés.



## Nos décisions de gestion

### ALLOCATION

#### Renforcement de l'approche prudente

- Réallocation partielle sur les actifs risqués en faveur du crédit.

### ACTIONS

#### Exposition actions en baisse, à 45% sur le mois

- Réduction de l'exposition aux actions américaines.

### OBLIGATAIRE

#### Sensibilité aux taux d'intérêt en hausse, à 2,2

- Exposition aux emprunts d'Etat américain et de la zone euro « core » en hausse.
- Exposition au crédit des titres des meilleures notations (dits *investment grade*) en hausse.

Les risques géopolitiques restent présents et les préoccupations autour des thématiques de l'inflation et de la croissance restent centrales, aussi bien pour les banquiers centraux, les gouvernements que les investisseurs. Les impacts des pressions inflationnistes sur les perspectives bénéficiaires des entreprises nous paraissent par ailleurs être sous-estimés par les marchés. Au vu de ces nombreux facteurs d'incertitudes, nous pensons qu'il n'est pas opportun, à court terme, d'accroître le risque du portefeuille. Nous privilégions dans l'environnement actuel le renforcement de la diversification, avec une attention particulière portée à la sélection de valeurs.

### Performances cumulées (en %)

Depuis le début de l'année	<b>-9,30</b>
Depuis 1 an	<b>-6,13</b>
Depuis 3 ans	<b>6,85</b>
Depuis 5 ans	<b>5,91</b>
Depuis sa création (2012)	<b>22,54</b>
Volatilité 1 an	<b>8,02</b>

### Performances calendaires (en %)

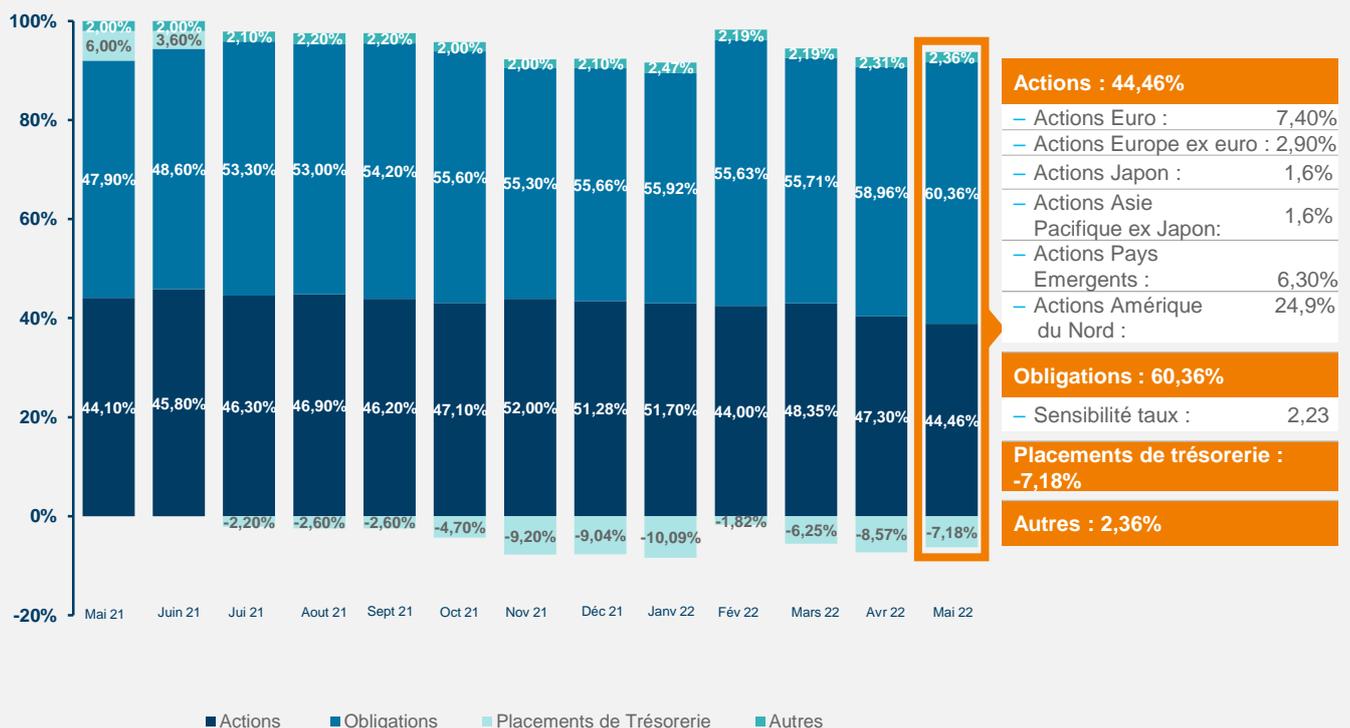
2021	<b>7,17</b>
2020	<b>4,63</b>
2019	<b>10,36</b>
2018	<b>-7,63</b>
2017	<b>4,80</b>
2016	<b>-1,92</b>
2015	<b>-0,67</b>
2014	<b>6,03</b>
2013	<b>3,99</b>

Performances nettes de frais de la part C en euro arrêtées au 31/05/2022. 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 - C



Source : Reporting Amundi Asset Management au 31/05/2022. Données fournies à titre indicatif, ne préjugent pas de la composition future du portefeuille.



## Glossaire



**Inflation** : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. A l'inverse, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).

**Investment grade** : caractérise les titres émis par un émetteur de titres de créances négociables (bons du Trésor...) ou d'obligations dont la notation Standard & Poor's est supérieure ou égale à BBB-. Les obligations « investment grade » sont considérées par les différentes agences de notation comme présentant un faible risque de non-remboursement. AAA est la meilleure note possible pour un émetteur « investment grade ».

**PMI (indice des directeurs des achats)** : indicateur permettant de connaître l'état économique d'un secteur. Au Royaume-Uni, Markit est en charge du PMI manufacturier, les services et le bâtiment. Un indicateur PMI à 50 signifie que le secteur en question n'a pas évolué par rapport au mois précédent. Un indicateur supérieur à 50 indique une croissance et un indicateur sous la barre des 50 indique une décroissance.

**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** : 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%.

### AMUNDI PATRIMOINE – part C - Profil de risque et de rendement (SRRI)

A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible



A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

Durée de placement recommandée : 5 ans

Le SRRI correspond au profil de risque et de rendement présent dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Il n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

Le fonds n'offre ni garantie, ni protection du capital initialement investi ; l'investisseur est exposé au risque de perte en capital. Autres risques liés au fonds : risque discrétionnaire, risque de taux, risque actions, risque de change, risque discrétionnaire, risque lié aux stratégies d'arbitrage mises en oeuvre, risque de crédit, risque lié à l'utilisation de dérivés, risque lié à l'utilisation de titres spéculatifs (haut rendement), risque de volatilité des obligations convertibles et des instruments financiers à terme, risque de liquidité, risque lié aux actions et obligations non cotées, risque lié à l'utilisation d'obligations subordonnées privées, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (convertibles contingentes), risque de contrepartie, risque de liquidité lié aux acquisitions et cessions temporaires de titres et/ou contrats d'échange sur rendement global (TRS), risque juridique, risque en matière de durabilité.

Pour une information complète sur les risques, veuillez vous référer au Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI).

#### Avertissement

**Achévé de rédiger le 14 juin 2022.**

Ce document est un support marketing. Veuillez vous référer au prospectus/document d'information et au DICI du fonds avant d'envisager d'investir dans le fonds. Le présent document contient des informations concernant Amundi Patrimoine agréé aux fins de distribution/commercialisation au public et enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France (FR0011199371- part C). La société de gestion du fonds est Amundi Asset Management, 91-93 Boulevard Pasteur, 75015 Paris. Le prospectus du fonds, ainsi que le document d'information clé pour l'investisseur sont disponibles en français et peuvent être obtenus gratuitement au siège social de la société de gestion ou à l'adresse [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr) ou, pour les fonds luxembourgeois, à l'adresse [www.amundi.lu](http://www.amundi.lu) ou auprès de l'adresse de correspondance centralisée d'Amundi Funds SICAV et Amundi Index Solutions : CACEIS Bank SA, 1-3, place Valhubert -75013 Paris, France et pour la SICAV First Eagle : Société Générale S.A., 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France. Ce document revêt un caractère purement informatif. Il ne s'agit pas d'une recommandation ni d'une analyse ou d'un conseil de nature financière et il ne tient pas lieu de sollicitation, d'invitation ou d'offre à acheter ou à vendre le fonds dans un quelconque territoire où une telle offre, sollicitation ou invitation serait contraire à la loi. Les présentes informations ne sont pas autorisées à être distribuées aux États-Unis et dans ses territoires et possessions, ni à toute personne américaine (« U.S. Person ») au sens de la définition du prospectus des fonds, et ne constituent pas une offre d'achat ni une sollicitation d'une quelconque offre d'achat de titres ou de services. Le fonds n'a pas été enregistré aux États-Unis selon la Loi sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) de 1940 et les parts du fonds ne sont pas enregistrées aux États-Unis selon la Loi sur les titres (Securities Act) de 1933. De ce fait, ce document est destiné à être distribué ou utilisé uniquement dans les juridictions où cela est autorisé et aux personnes qui peuvent en disposer sans enfreindre les exigences légales ou réglementaires applicables, ou qui exigeraient l'enregistrement d'Amundi ou de ses filiales dans ces pays. Investir comporte des risques. La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs. La performance d'investissement et la valeur du principal d'un investissement dans le fonds peuvent varier à la hausse comme à la baisse et peuvent causer la perte des sommes initialement investies. Avant de prendre une décision d'investissement, chacun est tenu de demander l'avis d'un professionnel afin de déterminer si le placement envisagé est approprié et quels sont les risques qu'il véhicule. Il revient aux investisseurs de lire la documentation légale en vigueur, tout particulièrement le prospectus du fonds. Les souscriptions au fonds ne pourront être acceptées que sur le fondement du dernier prospectus et/ou document d'informations clés pour l'investisseur. Un résumé des informations relatives aux droits des investisseurs et aux mécanismes de recours collectif est disponible en anglais sur la page réglementation à l'adresse <https://about.amundi.com/Metanav-Header/Quick-Links/Legal-documentation>. Les informations sur les aspects liés à la durabilité sont disponibles à l'adresse <https://about.amundi.com/MetanavFooter/Footer/Quick-Links/Legal-documentation>. Veuillez noter que la société de gestion peut dénotifier les dispositions prises pour la commercialisation des parts/actions du Fonds dans un État membre de l'UE pour lequel elle a fait une notification. Le présent document repose sur des sources qu'Amundi considère comme fiables au moment de la publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation des informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable d'Amundi. Amundi Asset Management - Société par Actions Simplifiée de droit français, agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro GP 04000036 en qualité de société de gestion de portefeuille, dont le siège social est sis 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris, France et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro Siren 437 574 452. Conformément au Règlement (UE) 2016/679 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données (« RGPD ») et le cas échéant, l'investisseur peut exercer le droit d'accès aux données à caractère personnel que Amundi Asset Management possède à son sujet ou le droit de les faire rectifier ou supprimer.