

Rapport mensuel des tendances de marché

Équipe Global Multi Asset

Synthèse

Survol des marchés : Après un rallye initial, les actions internationales ont dévissé en fin de mois en raison des craintes liées à Omicron, le nouveau variant de COVID-19. Alors que les obligations mondiales se sont redressées en novembre, les spreads de crédit se sont élargis et les marchés de l'énergie ont plongé.

Analyse du cycle de marché : Les actions des marchés développés ont affiché des notes solides, tandis que la faiblesse constatée dans le monde émergent a entraîné une baisse sensible des notes pour ces marchés. En revanche, la dette des marchés développés – notamment le Royaume-Uni et la zone euro – a bénéficié du sentiment d'aversion au risque.

Analyse fondamentale : Les marchés mondiaux ont souffert en fin de mois des inquiétudes liées au nouveau variant, qui ont assombri un contexte par ailleurs favorable aux actifs risqués. Le président de la Fed, Jerome Powell, a adopté un ton plus agressif, sans nier les risques liés au nouveau variant.

Thème d'investissement satellite : En mars 2021, nous avons ajouté l'indice MSCI India à nos thèmes d'investissement. Les actions indiennes ont bénéficié d'une dynamique bénéficiaire positive au cours des derniers mois, ce qui a entraîné une surperformance de cet indice par rapport aux grands indices mondiaux.

Performances des marchés et notes du cycle de marché mensuelles

Interprétation des notes du cycle de marché : Les notes à gauche indiquent des valeurs défavorables, celles à droite des valeurs favorables. Ces notes reflètent l'analyse du cycle de marché effectuée par l'équipe – une évaluation des tendances de prix à moyen terme (incluant la mesure des mouvements excessifs). Les flèches indiquent les variations par rapport au mois précédent.

Asset class	1 M return (%)	6 M return (%)	Market cycle score					Chg	Commentary
			1	2	3	4	5		
 US equities	-0.7	9.4	●	●	●	●	●	▲	<ul style="list-style-type: none"> La publication de bénéfices robustes et les signaux modérés envoyés par les principales banques centrales ont permis un rallye initial des actions mondiales. Mais le nouveau variant de COVID-19, dénommé Omicron, a fait chuter les marchés en fin de mois. L'énergie et la finance ont été les secteurs les plus affectés, tandis que les valeurs technologiques se sont distinguées par leur vigueur, dans un contexte de crainte d'un retour aux mesures de confinement.
Euro-zone equities	-3.3	2.1	●	●	●	●	●	▲	
Japanese equities	-3.6	1.3	●	●	●	●	●	▼	
Emerging markets	-4.1	-10.8	●	●	●	●	●	▼	
Global equities	-1.7	5.0	●	●	●	●	●	▲	
 US fixed income	0.8	1.6	●	●	●	●	●	▲	<ul style="list-style-type: none"> Les obligations internationales se sont redressées en novembre. La décision inattendue de la Banque d'Angleterre de maintenir ses taux d'intérêt inchangés a amené les investisseurs à revoir leurs anticipations de hausse des taux, au Royaume-Uni et ailleurs. En fin de mois, le régime d'aversion au risque a soutenu les obligations d'État. À l'inverse, l'incertitude pesant sur les perspectives économiques a entraîné un recul des obligations <i>high yield</i> et émergentes.
UK gilts	3.1	4.1	●	●	●	●	●	▲▲	
Euro-zone fixed income	1.7	1.6	●	●	●	●	●	▲	
US high yield	-1.0	1.1	●	●	●	●	●	▼	
EM fixed income	-2.0	-2.3	●	●	●	●	●	▼	
 Oil	-19.6	4.0	●	●	●	●	●	▼	<ul style="list-style-type: none"> Les prix du pétrole ont plongé, les investisseurs craignant que le variant Omicron fasse dérailler la reprise. Les matières premières hors énergie ont généralement été orientées à la baisse, dans des proportions inégales.
BBG commodities	-7.3	3.2	●	●	●	●	●	▼	
Gold	-0.5	-6.9	●	●	●	●	●	▼	
 EUR/USD	-1.9	-7.3	●	●	●	●	●	▼	<ul style="list-style-type: none"> La livre sterling a reculé après la décision inattendue de la Banque d'Angleterre de maintenir ses taux directeurs inchangés lors de sa réunion de novembre. En revanche, le dollar américain et le yen japonais se sont appréciés.
GBP/USD	-2.8	-6.4	●	●	●	●	●	▼▼	
JPY/USD	0.8	-3.2	●	●	●	●	●	▼	

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les actions américaines sont représentées par le S&P 500, les actions de la zone euro par l'indice MSCI EMU, les actions japonaises par le TOPIX, les marchés émergents par l'indice MSCI Emerging Markets, les actions internationales par l'indice MSCI ACWI, les obligations américaines par l'indice JPM US Government Bonds, les Gilts britanniques par l'indice JPM UK Government Bonds, les obligations de la zone euro par l'indice JPM EUR Government Bonds IG, le segment high yield américain par l'indice Barclays US Corporate HY TR Index Value Unhedged, les obligations émergentes par l'indice JPM EMBI+ Composite, le pétrole par l'indice S&P GSCI Crude Oil TR, les matières premières BBG par l'indice Bloomberg Commodity Index, et l'or par le prix de l'or au comptant en USD/once. Pour les devises, l'euro (EUR), le yen (JPY) et la livre (GBP) sont représentés par leurs niveaux respectifs contre le dollar américain (USD).

Analyse fondamentale

Données au 30 novembre 2021.

Thèmes clés et facteurs déterminants de notre analyse fondamentale

<p>La Fed adopte un ton plus agressif</p>	<p>La Fed a confirmé qu'elle se préparait à réduire son programme d'achat d'actifs de 15 milliards USD par mois, ce qui pourrait se traduire par la fin des achats d'obligations d'ici la mi-2022. Fin novembre, M. Powell s'est montré favorable à une réduction plus rapide des achats mensuels de la banque centrale, invoquant une économie « très solide » et une inflation « très élevée », même s'il a reconnu que le variant Omicron constituait une menace potentielle pour l'économie. En dehors des États-Unis, la plupart des banques centrales des marchés développés ont maintenu des orientations plutôt modérées et ne semblent pas pressées de relever leurs taux directeurs.</p>
<p>Données économiques favorables</p>	<p>Selon les récents indicateurs, l'économie américaine a connu une accélération au début du quatrième trimestre. Les emplois non agricoles ont augmenté de 531 000 en octobre et le chiffre de septembre a été révisé à la hausse, entraînant un recul du taux de chômage à 4,6 %, son niveau le plus bas depuis le début de la pandémie. Les ventes de détail ont progressé de 1,7 % en octobre, mais les craintes inflationnistes ont pesé sur la confiance des consommateurs en novembre, l'indicateur de l'Université du Michigan atteignant un plancher de dix ans.</p>
<p>Variant de COVID-19 : Omicron</p>	<p>L'apparition d'un nouveau variant du COVID-19 a fait chuter les marchés actions en fin de mois, les investisseurs craignant que le durcissement des restrictions fasse dérailler la reprise de l'économie mondiale. Dénommée Omicron, la nouvelle souche comporte un nombre record de mutations. La nervosité gagne les marchés financiers, tandis que les scientifiques s'efforcent de déterminer si cette souche est plus contagieuse et provoque des effets plus graves que le variant Delta (aujourd'hui dominant), et si les vaccins et traitements existants demeurent efficaces.</p>

Notes fondamentales et justification

	Classe d'actifs	Mois actuel/précédent	Justification
Actions internationales	Actions américaines		Force relative due à la croissance des bénéfices et à l'attitude conciliante des banques centrales
	Actions de la zone euro		Dynamique favorable, mais les risques liés au nouveau variant tempèrent l'optimisme
	Actions japonaises		L'amélioration des révisions des bénéfices rattrape celle des autres régions
	Marchés émergents		Le durcissement des politiques monétaires menace les perspectives de croissance
Obligations internationales	Obligations américaines		Risque de hausse des taux, dans un contexte de vigueur de l'inflation et de la croissance
	Gilts britanniques		Les risques de surprise en matière d'inflation imposent la prudence
	Obligations de la zone euro		Politiques monétaires favorables et portage attrayant sur les spreads périphériques
	Obligations high yield américaines		Le portage additionnel dû au creusement des spreads est compensé par les risques baissiers
	Obligations émergentes		Le durcissement des politiques monétaires a dopé les spreads, mais le risque de duration demeure
Matières premières	Pétrole		Attrait renforcé après le récent recul des cours, mais l'incertitude liée au variant persiste
	Matières premières BBG		Risques d'inflation, offre limitée et souplesse des banques centrales sont favorables
	Or		La hausse des rendements réels et les risques liés au variant semblent intégrés dans les cours
Devises	EUR/USD		La vigueur du dollar reflète le durcissement relatif des politiques monétaires
	GBP/USD		Durcissement de la BoE globalement pris en compte, mais persistance des risques liés au Brexit
	JPY/USD		Impact négatif potentiel de la souplesse monétaire, surtout si la demande de valeurs refuges recule

▲ Note actuelle
 △ Mois précédent

Thème d'investissement satellite identifié : MSCI India

Performance de l'indice MSCI India par rapport aux indices MSCI World et MSCI Emerging Markets Total Return (en EUR dans les deux cas)



Source : Bloomberg, sur une base 100, du 16 mars 2021 au 30 novembre 2021. Le graphique ci-dessus est proposé à titre d'illustration et ne doit pas être considéré comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre, d'une stratégie ou d'un produit d'investissement en particulier. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. La performance passée ne saurait préjuger de la performance future.

Thème d'investissement satellite :

Le 16 mars 2021, nous avons ajouté l'indice MSCI India à nos thèmes d'investissement satellites. Cet indice affiche depuis une bonne dynamique de cours, notamment par rapport à l'indice plus large des marchés émergents. L'Inde se caractérise en outre par une phase favorable du cycle économique et un sentiment de marché positif. Les facteurs qui comptent généralement dans la sélection des thèmes satellites sont le cycle économique, l'analyse technique, le niveau de valorisation et le sentiment. Les décisions sont prises selon une approche systématique fondée sur des évaluations qualitatives et conçue pour identifier les investissements présentant un couple rendement/risque attrayant par rapport aux actifs « core » (indices d'allocation d'actifs stratégique) sur un horizon de moyen terme.

Logique soutenant la sélection et évolutions récentes :

Les actions indiennes ont bénéficié d'une dynamique bénéficiaire positive au cours des derniers mois, ce qui a entraîné une surperformance de cet indice par rapport aux grands indices mondiaux. Le pays s'est également remis d'une forte augmentation des cas de Covid-19 en avril et mai de cette année. En revanche, le fait que les valorisations soient désormais tendues et que les investisseurs détiennent des positions significatives est susceptible de rendre le marché vulnérable à d'éventuels épisodes de correction.

L'indice MSCI India se caractérise par une forte exposition au secteur financier. Le secteur de la technologie arrive en deuxième position au sein de l'indice.

Avertissement

L'indice S&P 500® comprend 500 sociétés de premier plan et couvre environ 80% de la capitalisation boursière disponible. L'indice MSCI EMU (Union économique et monétaire européenne) est un indice boursier pondéré par le flottant. Le TOPIX, également connu sous le nom de Tokyo Stock Price Index, est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière de toutes les sociétés cotées à la première section de la Bourse de Tokyo. L'indice MSCI EM (marchés émergents) est un indice boursier pondéré par le flottant, qui couvre les moyennes et grandes capitalisations des pays émergents. Les indices des marchés développés et émergents de J.P. Morgan couvrent les émissions obligataires d'un grand nombre de pays à travers le monde. L'indice Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Bond couvre le marché des obligations d'entreprises *high yield* libellées en dollar. L'indice S&P GSCI Crude Oil Total Return est pondéré en fonction de la production mondiale et son mode de calcul repose sur les prix au comptant. L'indice Bloomberg Commodity (BCOM) est calculé sur la base d'une performance excédentaire et reflète les mouvements de prix des contrats à terme sur matières premières. L'indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond représente des titres enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), imposables et libellés en dollar américain. Cet indice est composé de titres issus des indices Bloomberg Barclays Capital Government/Credit Bond, Mortgage-Backed Securities et Asset-Backed Securities. Il est généralement considéré comme représentatif du marché américain des obligations « investment grade » à taux fixe et imposables. Sauf indication contraire, les performances des indices sont exprimées, le cas échéant, dividendes et plus-values réinvestis, hors frais, commissions de courtage et autres dépenses liées à l'investissement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. L'investissement dans des instruments dit « fixed income » peuvent exposer l'investisseur à divers risques liés à la solvabilité, aux taux d'intérêt, à la liquidité ainsi qu'à une flexibilité restreinte. L'environnement économique changeant, les conditions de marchés peuvent affecter ces risques et impacter la valeur de votre investissement. En période de hausse des taux d'intérêt nominaux, la valeur des instruments dits de « fixed income » (incluant les positions courtes) devraient diminuer. A l'inverse, durant les périodes de baisse des taux d'intérêt, la valeur de ces instruments devraient augmenter. Le risque de liquidité peut retarder les rachats et retraits. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle les performances passées sont présentées n'est pas la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, l'investisseur doit savoir que, du fait des fluctuations de taux de change entre les devises, les performances présentées peuvent être inférieures ou supérieures une fois converties dans la devise locale de l'investisseur. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation express d'Allianz Global Investors GmbH.

Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)

Ceci est une communication éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici (www.allianzgi.com/Info).

Pour les investisseurs en Suisse

Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100% d'Allianz Global Investors GmbH