

Revue des marchés

L'argent à lui seul ne fait pas le bonheur.

La quatrième vague est là : les nouveaux cas d'infection au coronavirus repartent en forte hausse dans le monde entier et trois développements intéressants sont notables à cet égard.

Premièrement, l'augmentation des contaminations et le nombre de décès semblent décorrélés. Deuxièmement, les pays dans lesquels la couverture vaccinale est élevée affichent en règle générale les taux d'incidence les plus faibles. Troisièmement, les données relatives à la mobilité recueillies par Google révèlent des différences entre les États. Des baisses de mobilité sont certes observables – signe d'un recours de nouveau accru au télétravail – mais dans des proportions bien moindres que fin 2020, période marquée par des confinements généralisés. Par conséquent, la pandémie continuera probablement de peser sur l'économie, mais son impact négatif devrait être plus limité. Cela est d'autant plus important que l'activité économique commence à se normaliser dans un nombre croissant de régions pour adopter un rythme modéré. Ce qui ne peut pas encore être estimé, en revanche, c'est le développement de la nouvelle variante du virus.

Dans le même temps, l'inflation est toujours plus d'actualité à l'échelle mondiale, et pas uniquement sur le front obligataire. Les anticipations inflationnistes découlant des obligations indexées sur l'inflation et des enquêtes montrent clairement que les acteurs du marché tablent sur une hausse du taux d'inflation, et ce à un horizon de plusieurs années. Les indices suggérant qu'il ne s'agit pas uniquement d'évolutions temporaires se multiplient. Les loyers augmentent, en particulier aux États-Unis. Et qui nous dit que la sous-exploitation résiduelle des capacités sur le marché du travail américain maintiendra encore les salaires à bas niveau ? Les entreprises anticipent de plus en plus des hausses de salaires. Elles disposent, dans le même temps, d'un pouvoir de fixation des prix élevé dans de nombreux secteurs, qui leur permet de répercuter l'augmentation des prix des intrants sur les consommateurs et ainsi de conserver des marges bénéficiaires stables. Le Network for Greening the Financial System (Réseau des banques centrales visant à verdir le système financier) se prépare également à une poussée inflationniste dans les années à venir afin de parvenir à l'objectif d'une économie sans CO2 d'ici 2050. Il ne s'agit pas là de phénomènes éphémères.



Dr Hans-Jörg Naumer
Director Global
Capital Markets &
Thematic Research

Alors que la conjoncture et les liquidités en quête de rendement devraient continuer de soutenir les marchés d'actions, la pandémie et l'étonnant revirement des banques centrales hésitantes font toujours planer des menaces sur les actifs plus risqués.

Au 26/11/2021

Indices actions		Taux d'intérêt en %		
CAC 40	6 740	États-Unis	3 mois	0,18
FTSE 100	7 044		2 ans	0,57
Euro Stoxx 50	4 090		10 ans	1,63
S&P 500	4 595	Zone euro	3 mois	-0,58
Nasdaq	15 492		2 ans	-0,78
Nikkei 225	28 284		10 ans	-0,25
Hang Seng	24 081	Japon	3 mois	0,06
KOSPI	2 936		2 ans	-0,13
Bovespa	102 224		10 ans	0,09
Devises		Matières premières		
USD/EUR	1,129	Pétrole (Brent, en USD/baril)		
				72,9

Reste à savoir comment les banques centrales vont réagir. Celles-ci sont en effet bien conscientes que l'argent qu'elles débloquent ne fait pas (à lui seul) le bonheur et ses effets secondaires sur la stabilité des prix doivent être pris en considération. Les autorités monétaires appliquent ainsi des approches contrastées dans le contexte mondial. Alors que certaines d'entre elles, essentiellement dans les pays émergents, relèvent déjà leurs taux d'intérêt, d'autres ne s'engagent que timidement sur cette voie (à l'instar de la Banque d'Angleterre), voire pas du tout, à l'image de la Banque centrale européenne (BCE), la Banque nationale suisse (BNS) et la Banque de Suède. La Réserve fédérale américaine (Fed) a en revanche annoncé le début du retrait de son programme d'achats obligataires (« tapering ») lors de sa dernière réunion. La BCE mettra certes probablement un terme à son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (« PEPP ») en 2022, mais devrait continuer à intervenir sur le marché obligataire et à maintenir ses taux à un faible niveau dans un avenir prévisible.

Les marchés financiers s'approchent lentement mais sûrement de la fin de l'année, une période qui a souvent apporté un soutien saisonnier aux actions par le passé. Et alors que la conjoncture et les liquidités en quête de rendement devraient continuer de s'inscrire en soutien des marchés d'actions, la pandémie - sans oublier la nouvelle souche du virus - et l'étonnant revirement des banques centrales refusant de s'engager font toujours planer des menaces sur les actifs plus risqués.

Nous vous souhaitons d'ores et déjà une bonne et heureuse fin d'année, et pas uniquement sur les marchés des capitaux.

Dr Hans-Jörg Naumer.

Focus sur les marchés

Allocation tactique : actions et obligations

- Nous observons actuellement une combinaison sans précédent de mesures de relance monétaires et budgétaires, qui ne devrait être réduite que relativement tard dans le cycle économique.
- L'économie mondiale a atteint son apogée en termes de dynamique de croissance, de potentiel de surprises et de révisions de bénéfices et devrait désormais adopter un rythme plus calme.
- Les économies américaine et chinoise ont récemment repris pied. En Europe, la hausse des nouvelles contaminations fait peser des risques baissiers à court terme.
- Les fortes progressions des bénéfices rendent les marchés plus résistants au sevrage monétaire.
- À l'échelle mondiale, les actions restent prisées par les gérants. Les positionnements semblent globalement être devenus plus haussiers.
- Dans ce contexte, une plus grande prudence semble être de mise. Il faut garder à l'esprit l'évolution future de la nouvelle variante du virus.

Actions

- La récente saison de publication des résultats des entreprises a de nouveau fourni une impulsion positive. Au 3e trimestre, la croissance bénéficiaire des entreprises américaines a par exemple dépassé les attentes.
- Lorsque les valorisations sont élevées, surtout pour les titres et les valeurs technologiques des États-Unis, la croissance des bénéfices revêt une importance toute particulière.
- Compte tenu de la situation économique, des valorisations et de la domination des titres « Value » (valeurs qui paraissent bon marché), la zone euro a des chances de rattraper son retard. À court terme, la vague de contaminations due au variant delta pourrait constituer une menace.
- Une approche équilibrée est de mise pour la stratégie sectorielle.
- Le tableau est contrasté pour les pays émergents. L'Europe de l'Est devrait profiter du potentiel de rattrapage de l'UE.
- Les facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) joueront probablement un rôle majeur en tant que critères de durabilité pendant le prochain cycle des actions.

Obligations

- Malgré la reprise vigoureuse de l'économie mondiale dans le sillage de la pire récession enregistrée depuis la Seconde Guerre mondiale, les grandes banques centrales ont à ce jour plus ou moins conservé une politique monétaire ultra-accommodante afin de soutenir une croissance supérieure au potentiel et de combler rapidement les écarts de production négatifs.
- Les inquiétudes entourant les conséquences de la normalisation imminente de la politique monétaire et la tendance à la reflation de l'économie mondiale plus forte que prévu devraient exercer une pression haussière sur les rendements des obligations des pays du G4.
- Compte tenu du contexte de politique monétaire et d'inflation, il faut s'attendre à une augmentation des rendements à long terme dans les pays du G4 (sous l'impulsion des États-Unis) couplée à une modeste progression des rendements sur le segment court des courbes de taux américaine et britannique au cours des prochains mois.
- Les primes de rendement offertes par les emprunts d'État périphériques de la zone euro devraient évoluer plus ou moins latéralement au regard des achats obligataires de la BCE.

Devises

- Les investisseurs ont de nouveau des positions longues sur le dollar américain et courtes sur le yen.
- Le dollar américain continue de bénéficier de tendances porteuses dans le contexte des divergences croissantes entre les politiques des banques centrales et les anticipations de taux. Néanmoins, selon nos modèles, le billet vert semble surévalué par rapport aux devises de la plupart des pays industrialisés – mais aussi émergents.
- Les facteurs défavorables à moyen terme ne sont pas près de disparaître, à savoir le niveau élevé des valorisations et les déficits jumeaux aux États-Unis. À cet égard, les futures mesures de relance budgétaire devraient creuser le déficit public, alors que celui de la balance courante est déjà considérable.

Matières premières

- D'un point de vue historique, les matières premières ont constitué la meilleure couverture contre l'inflation, suivies par les actions.
- Les restrictions de voyage, fermetures de frontières et interruptions de l'activité économique liées au COVID-19 continuent de peser sur la demande de pétrole. Dans le cadre du cycle des stocks aux États-Unis avec la reprise post-Covid et des actuelles discussions au sujet de l'Iran, les prix du pétrole se révèlent cependant très stables et dépassent les niveaux enregistrés avant la pandémie.
- Les métaux industriels, comme par exemple le cuivre, font toujours l'objet d'une demande soutenue malgré l'essoufflement de la croissance en Chine, en dépit d'une évolution récemment plus latérale pour le cuivre. Pour l'heure, l'or continue également d'évoluer dans une fourchette.

Thème d'investissement : Investir dans un environnement de faibles taux d'intérêt

- Les taux d'intérêt faibles – voire négatifs – restent de mise dans de nombreuses régions du monde. Et même si les taux d'intérêt nominaux sont positifs, il n'est pas certain qu'après déduction de l'inflation, les taux réels le soient eux. Si tel n'est pas le cas, les investisseurs subissent une perte de pouvoir d'achat. Il est à cet égard impossible de prévoir quand cette [répression financière](#), qui fait contribuer les créanciers au remboursement de la montagne de dettes publiques, s'achèvera.
- Mais comment réinvestir les capitaux conservés en réserve sur des marchés volatils ? Voici un mode d'emploi en cinq étapes.
- Étape 1 : il s'agit d'investir, et non de spéculer, de réaliser des placements à moyen et long terme, et non de gagner de l'argent rapidement. L'histoire nous montre qu'il est nettement plus avantageux de conserver un placement sur le long terme que d'entrer et de sortir du marché. En effet, c'est justement durant les périodes de turbulences que les investisseurs passent souvent à côté des jours les plus favorables.
- Étape 2 : ne jamais « mettre tous ses œufs dans le même panier », mais opter pour une large diversification des investissements. La diversification constitue le seul véritable avantage gratuit permettant de réduire les risques.
- Étape 3 : sélectionner le profil rendement/risque et déterminer, sur cette base, la combinaison stratégique de classes d'actifs (p. ex. actions et obligations).
- Étape 4 : intégrer des considérations de durabilité dans les placements, par exemple en tenant compte [des facteurs ESG](#).
- Étape 5 : exploiter l'effet du coût moyen, que ce soit par l'intermédiaire d'un [plan d'épargne](#) ou en fractionnant des sommes plus importantes pour les investir sur une durée déterminée.



Source des données – sauf indication contraire : Thomson Reuters

Mentions légales

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42 – 44
60323 Frankfurt am Main, Germany

Dr Hans-Jörg Naumer

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. 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 tout 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 publicitaire 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. Les contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici (www.allianzgi.com/Info). Un résumé des droits des investisseurs peut être trouvé ici (www.regulatory.allianzgi.com).

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.