

Communiqué de presse

Selon AllianzGI, dans un contexte de marché complexe, les investisseurs devront rester prudents et sélectifs au 2^{ème} semestre

27 juin 2023 | A l'approche du second semestre, l'environnement macroéconomique est difficile à déchiffrer. La zone euro est, techniquement, en récession. Les indicateurs avancés signalent également une récession à l'horizon aux États-Unis. Mais il est difficile d'évaluer le moment exact, et surtout la profondeur, de celle-ci. D'autant que les surprises sur l'inflation, tout comme sur la résilience de l'activité, ont été nombreuses ces derniers mois et pourraient se reproduire. Par ailleurs, le secteur bancaire reste résilient en Europe, où les banques sont plutôt un facteur de soutien des acteurs économiques.

A long-terme, l'équation se complexifie. La monétisation des finances publiques grâce aux taux d'intérêts négatifs est terminée, ce qui va exiger une meilleure maîtrise de celles-ci. Et les incertitudes géopolitiques, notamment l'issue des élections américaines en 2024 continuent à peser.

Côté taux, les Banques centrales ne sont plus sur la même trajectoire. Aux États-Unis, la Fed est proche de son taux terminal, tandis que la BCE est contrainte à continuer son chemin, face à une inflation toujours trop élevée.

« Nous estimons toutefois que, compte tenu de la persistance de l'inflation cœur, les anticipations de marché ne prennent pas suffisamment en compte le potentiel de hausses de taux restant dans le cycle de resserrement monétaire en Europe, tout comme le fait que les taux devraient rester élevés plus longtemps qu'anticipé aux États-Unis », explique Franck Dixmier, Global CIO Fixed Income chez AllianzGI. « Le contexte offre aux investisseurs des opportunités de bâtir des positions longues sur le marché américain. En revanche, les parties courtes restent fragiles, surtout en zone euro ».

Crédit

Le marché du crédit ne révèle pas de signes avant-coureurs d'un ralentissement de l'économie. Les entreprises ont bien résisté à la hausse rapide des taux en 2022 malgré les craintes du marché et ont su

gérer le coût des entrants et préserver leurs marges. Elles abordent le deuxième semestre avec de bons fondamentaux, comme le montre un certain nombre d'*upgrades*. La crainte du mur de la dette de 2024 s'estompe, le refinancement ayant déjà débuté. A ce stade, le marché de la dette reste ouvert pour les obligations et les *loans*, avec peu d'émetteurs, mais qui trouvent leur financement.

Cependant, avec la hausse du coût de financement, les entreprises les plus endettées, notamment celles du secteur immobilier pourraient se trouver en difficulté au second semestre. Le taux de défauts devrait progresser pour converger vers son niveau historique et conduire à des restructurations, des cessions d'actifs ou des augmentations de capital.

« *L'ampleur de la récession, si elle se matérialise, sera déterminant pour le marché, qui reste confiant sur le profil des entreprises pour le moment* » remarque Vincent Marioni, Global CIO Credit chez AllianzGI. « *Les niveaux actuels de rendements rendent la classe d'actifs attractive mais il faudra être particulièrement sélectif.* »

Actions

Le marché actions a bien résisté dans la première partie de l'année, profitant de la reprise chinoise. La valorisation du marché est faible, alors que la dynamique de révisions bénéficiaires est positive. Les entreprises continuent à faire preuve d'une capacité étonnante à augmenter leurs prix. La baisse du coût des intrants n'étant pas répercutée, ou que partiellement, sur les prix de ventes, elle leur permet de maintenir leurs marges, voire de les améliorer. L'intelligence artificielle anime le marché, comme le montre le rebond spectaculaire des Fongs.

Au deuxième semestre, l'évolution de l'inflation et sa traduction dans les politiques monétaires des Banques centrales seront déterminantes pour les marchés actions et leur valorisation. La cherté de l'énergie devrait peser en Europe, ce qui pourrait poser sur le long terme la question de la désindustrialisation. Toutefois, les plans de relance, et notamment l'Inflation Reduction Act aux Etats-Unis et la transition énergétique sont porteurs pour l'industrie.

« *La digitalisation devrait rester un facteur de croissance structurel, tout comme la transition énergétique,* explique Catherine Garrigues, Directrice de la stratégie actions Convictions chez AllianzGI. « *Il faudra être sélectif, privilégier des portefeuilles équilibrés entre les styles, éviter les bilans trop endettés, les industries trop énergivores et préférer les sociétés ayant montré leur capacité à montrer leurs prix.* »

Contacts:

Allianz Global Investors

Marion Leblanc-Wohrer +33 (0)1 73 05 77 91 marion.leblancwohrer@allianzgi.com

Charlotte Forty de Lamarre + 33 (0)1 73 05 78 08 charlotte.fortydelamarre@allianzgi.com

Steele & Holt

Servane Taslé +33 (0)6 66 58 84 28 servane@steeleandholt.com

Julien Toury +33 (0)6 74 04 51 61 julien@steeleandholt.com

A propos d'Allianz Global Investors

Allianz Global Investors est un gestionnaire actif de premier plan qui compte plus de 600 professionnels de l'investissement présents dans 20 bureaux à travers le monde. AllianzGI gère plus de 514 milliards d'Euros* d'actifs pour les particuliers, les family offices et les investisseurs institutionnels.

* Données au 31 mars 2023 »

Disclaimer:

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. La valeur des actions peut être soumise à une volatilité accrue ou fortement accrue. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. 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. 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. 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). Des informations sur le Résumé des droits des investisseurs sont disponibles ici (www.regulatory.allianzgi.com) Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en France, Allianz Global Investors GmbH, Succursale Française, www.allianzgi.fr, partiellement soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org). Admaster 2970184