



Septembre 2020

L'essentiel du mois



L'activité économique poursuit son redressement en août après l'effondrement du 2^e trimestre

La reprise s'effectue toutefois à des rythmes hétérogènes dans les différentes régions du monde, de façon étroitement corrélée à l'évolution de la situation sanitaire. D'un point de vue sectoriel, le rebond est globalement plus soutenu dans la sphère manufacturière que dans les services.

L'optimisme des investisseurs a permis aux marchés **actions** d'enregistrer un quatrième mois consécutif de hausse. L'indice mondial MSCI World AC a établi un nouveau plus haut historique, tiré principalement par le marché américain (+7,4%). Contrairement au mois de juillet, la zone euro (+4,5%) et le Japon (+7%) ont aussi bien profité de la hausse.

Le mouvement marquant sur le marché **obligataire**, ces dernières semaines, a été la pentification de la courbe des taux aux Etats-Unis. L'écart entre les rendements à cinq ans et à 30 ans s'est creusé du fait de la hausse des taux longs. Les investisseurs prévoient en effet une inflation plus élevée à plus long terme. Du côté des obligations d'entreprises, les performances positives ont également été au rendez-vous.

En Europe

- La nouvelle progression des cas de COVID-19 a pesé sur les indices de confiance de la zone, qui anticipent un tassement du rythme de reprise avec, toutefois, un contraste entre le secteur manufacturier qui continue de bénéficier du rebond et le secteur des services qui s'avère être le plus touché par le maintien des mesures restrictives.

La mobilisation des gouvernements et banquiers centraux reste entière :

- Les gouvernements des pays de la zone euro ont ainsi annoncé de nouveaux plans de relance qui accompagneront l'intervention des fonds européens.

Aux Etats-Unis

- Le marché du travail reste sous pression avec notamment des demandes initiales d'allocations chômage dépassant le million.
- L'inflation s'est inscrite à 1,0% en juillet.
- Dans ce contexte, la Réserve fédérale américaine a communiqué sur une nouvelle stratégie de ciblage de l'« inflation moyenne » qui permettrait au taux d'inflation de dépasser temporairement 2%, confirmant ainsi une orientation très accommodante.

L'équipe de gestion



Raphaël SOBOTKA
Co-gérant
d'Amundi Patrimoine



Bruno SAUGNAC
Co-gérant
d'Amundi Patrimoine

Le saviez-vous ?



Qu'est-ce que le PER ?

Il s'agit du ratio Cours/Bénéfice d'une action, nommé « Price-Earnings Ratio » en anglais, d'où l'abréviation PER ou P/E. C'est l'un des critères de valorisation qui peut aider un investisseur à évaluer si le prix d'une action est cher, au bon prix ou peu cher, relativement à un autre titre, à la moyenne de son secteur, ou à un indice de marché.

Le PER d'une action permet de savoir combien les investisseurs sont prêts à payer pour 1 euro de bénéfices. Si le PER de l'indice américain S&P500 (représentant les 500 entreprises les plus importantes du pays) est autour de 29, cela signifie que les investisseurs sont prêts à déboursier 29 euros pour chaque euro de bénéfice généré. Ce ratio est également souvent appelé « le multiple », car on peut dire que l'on paye 29 fois le bénéfice estimé.

Plus le PER est élevé, plus l'action est estimée être chère. En août 2020, les valorisations des actions ont continué de progresser à la faveur des mesures de relance, des résultats d'entreprises meilleurs que prévu et des nouvelles positives concernant les vaccins, même si la visibilité à long terme reste faible.



Nos décisions de gestion



ALLOCATION

Maintien de l'approche prudente à court terme.

- Exposition aux actions stable et légère réduction de la sensibilité aux taux.

ACTIONS

Exposition actions stable. Le poids total s'établit à 34% à fin août.

- Préférence géographique pour les actifs américains suivis de la zone euro.
- Maintien des paris relatifs aux valeurs industrielles ainsi que les thématiques de restructuration et d'infrastructures qui ont apporté une contribution positive aux performances du fonds sur le mois.

OBLIGATAIRE

Sensibilité aux taux d'intérêt en légère baisse, à 3,8.

- Baisse de l'exposition aux obligations souveraines américaines.

Nous restons donc investis de façon diversifiée mais avec prudence et sélectivité

La dichotomie entre réalité économique et évolution des marchés financiers semble persister. La saison des résultats d'entreprises est certes ressortie au global meilleure qu'attendue, mais la situation sanitaire n'est toujours pas stabilisée et la reprise semble plus modérée, avec des divergences notables entre pays. Les valorisations des actifs risqués nous semblent dans ce contexte toujours élevées. Nous resterons ainsi à court terme prudents et sélectifs en ce qui les concerne. Sur le plan politique, les incertitudes demeurent également, et les soutiens fiscaux et monétaires resteront des facteurs majeurs à suivre dans les semaines à venir.

Performances cumulées (en %)

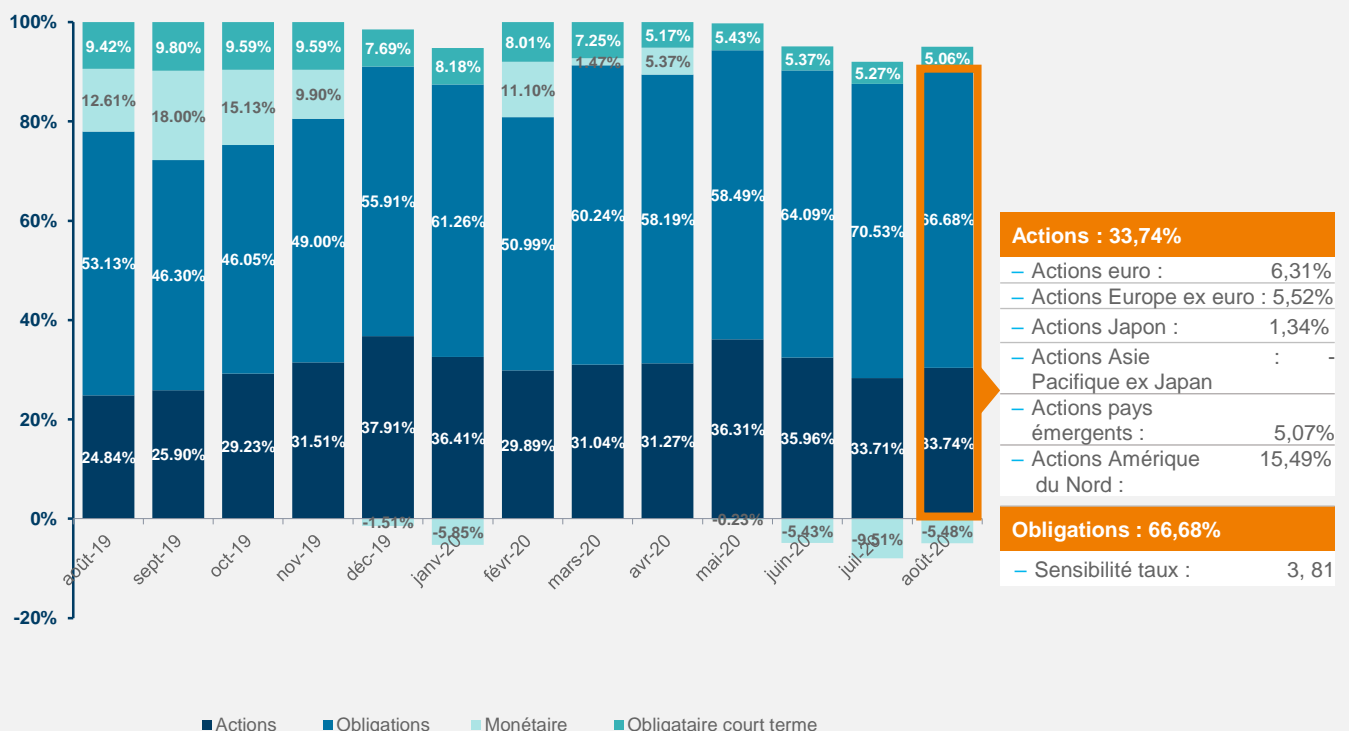
Depuis le début de l'année	-0,70
Depuis 1 an	1,18
Depuis 3 ans	3,25
Depuis 5 ans	2,80
Depuis sa création (2012)	19,64
Volatilité 1 an	14,93

Performances nettes de frais en euro arrêtées au 31/08/2020. 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



Source : reporting Amundi Asset Management au 31/08/2020. 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. Au contraire, 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).

MSCI World

indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières des pays les plus économiquement développés. L'indice, composé d'environ 1600 titres de 22 pays, représente environ 60% de la capitalisation boursière combinée de ces pays. L'indice est pondéré par le flottant des capitalisations boursières.

Obligations indexées sur l'inflation

Les obligations indexées sur l'inflation (OII) sont des titres conçus pour aider les investisseurs à se protéger contre l'inflation. Essentiellement émis par des Etats, comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni, ces titres sont indexés sur l'inflation, si bien que le principal et les intérêts varient en fonction du taux d'inflation. L'inflation peut considérablement éroder le pouvoir d'achat des investisseurs, ce qui fait des obligations indexées sur l'inflation un bouclier contre les effets de la hausse des prix. Les obligations indexées sur l'inflation peuvent également offrir des avantages supplémentaires dans le contexte d'un portefeuille global.

Réserve fédérale (FED)

Banque centrale américaine, fondée en 1913 par l'Etat fédéral des Etats-Unis. La FED contrôle la politique monétaire américaine avec pour objectif le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation.

Sensibilité

La sensibilité est un 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%.

Volatilité

La 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.

AVERTISSEMENT

Achévé de rédiger le 17/09/2020.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement. Les informations qu'il contient ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Ces informations sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients.

Amundi Asset Management

Société par actions simplifiée au capital social de 1 086 262 605 euros

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036

Siège social : 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris - France

Adresse postale : 90, boulevard Pasteur CS21564 - 75730 Paris Cedex 15 - France - Tél. +33 (0)1 76 33 30 30

Siren : 437 574 452 RCS Paris - Siret : 43757445200029 - Code APE : 6630 Z - N° Identification TVA : FR58437574452