

Calendrier et forme du rebond de l'économie mondiale

Thèmes régionaux et retombées potentielles à l'échelle mondiale

États-Unis :
« Pivot »
de la Fed



Europe :
Crise
énergétique



Chine :
trajectoire
de
croissance



Fin 2022 T1 2023 T2 2023 T3 2023 T4 2023

Un pivot de la Fed d'ici la fin du T1 avec un taux terminal à 5,25 % sur fond de resserrement des conditions financières et d'affaiblissement du marché de l'emploi

L'inflation recule rapidement et la croissance chinoise rebondit

probabilité de 15 %
scénario haussier

probabilité de 70 %
scénario central

scénario baissier
de 15 %

Un resserrement excessif de la Fed ou une récession en Chine pourraient conduire à une profonde récession

L'aggravation de la crise énergétique pourrait entraîner une profonde récession

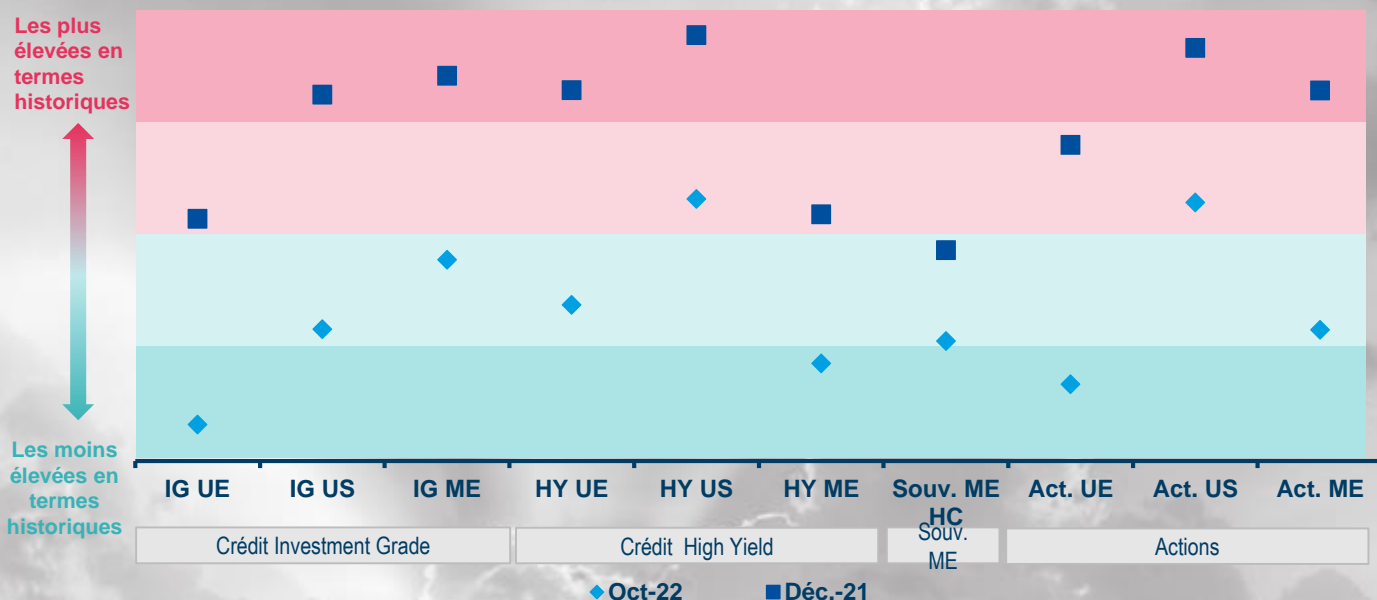
SCÉNARIOS CENTRAUX ET ALTERNATIFS

15 % SCÉNARIO BAISSIER Profonde récession à l'échelle mondiale	70 % SCÉNARIO CENTRAL Épisode de stagflation, avec des divergences croissantes et une inflation persistante	15 % SCÉNARIO HAUSSIER Le recul de l'inflation met fin à l'épisode stagflationniste
<ul style="list-style-type: none"> Aggravation/extension de la guerre en Ukraine. 	<ul style="list-style-type: none"> Impasse de la guerre en Ukraine. 	<ul style="list-style-type: none"> Cessez-le-feu en Ukraine. La Russie reprend partiellement ses exportations de gaz vers l'Europe.
<ul style="list-style-type: none"> « Désancrage » des anticipations d'inflation et réaction excessive des banques centrales. 	<ul style="list-style-type: none"> Politique budgétaire et monétaire incohérente. La Fed met fin à son resserrement monétaire au T1 2023, adoption d'un ton plus accommodant au T4 2023 ; BoE : cycle de resserrement modéré ; la BCE relève ses taux / active le TPI ; assouplissement de la BPC. L'UE active son plan de sauvetage pour faire face à la crise énergétique. 	<ul style="list-style-type: none"> Rétablissement progressif de la discipline budgétaire.
<ul style="list-style-type: none"> Ralentissement de l'économie mondiale (États-Unis, Chine, Europe) / regain de pressions déflationnistes, inflation incontrôlée / « désancrage » des anticipations d'inflation. Nouveau pic de la crise énergétique au S2 2023. 	<ul style="list-style-type: none"> Apaisement de la crise énergétique au S2 2023. Inflation : supérieure à l'objectif des BC jusqu'en 2024. Accélération de la croissance du PIB nominal mondial avec récession (UE), léger rebond (Chine), croissance inférieure à son potentiel (États-Unis). Poursuite du recul des bénéfices des entreprises au S1 2023, suivi d'une reprise. 	<ul style="list-style-type: none"> L'inflation baisse rapidement. L'incertitude diminue, l'excédent d'épargne et la reprise du pouvoir d'achat alimentent la demande des MD.
<ul style="list-style-type: none"> Crise financière mondiale, crise de la dette avec plusieurs défauts sur les ME. Événement de crédit. 	<ul style="list-style-type: none"> Détérioration des conditions financières mondiales dans un contexte de poursuite du cycle de resserrement. Élargissement limité des spreads. 	<ul style="list-style-type: none"> Retour de l'appétence au risque sur le marché
<ul style="list-style-type: none"> Report des mesures de transition climatique. Conditions climatiques extrêmes à grande échelle. 	<ul style="list-style-type: none"> Le changement climatique renforce les tendances stagflationnistes. Le risque climatique pèse sur la croissance. 	<ul style="list-style-type: none"> La politique en matière de changement climatique et la transition énergétique sont les principales priorités

Source : Amundi Institute au 28 octobre 2022 MD : marchés développés ME : marchés émergents BC : banques centrales Fed : Réserve fédérale. BoE : Banque d'Angleterre. BCE : Banque centrale européenne. BPC : Banque populaire de Chine. QT : resserrement quantitatif. TPI : Instrument de protection de la transmission de la BCE.

FIN 2022 : DES VALORISATIONS PLUS INTÉRESSANTES

Niveaux de valorisation, perspective historique depuis 1998



INVESTIR EN 2023 : SUIVRE LA SÉQUENCE

Fin 2022 T1 2023 T2 2023 T3 2023 T4 2023

	Fin 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2023
SCÉNARIO CENTRAL	Les obligations sont de retour	<ul style="list-style-type: none"> Obligations d'État ; Crédit IG US Prudence vis-à-vis du crédit HY et sélection des obligations émergentes en devise forte (HC). 	<ul style="list-style-type: none"> L'accent reste mis sur le crédit de haute qualité ; Ajoutez des obligations émergentes. 	<ul style="list-style-type: none"> Le crédit HY pourrait commencer à offrir des opportunités sélectives. 	
	Les actions recherchent des points d'entrée	<ul style="list-style-type: none"> Prudence dans l'ensemble ; Misez sur la qualité-valeur et un dividende élevé ; Actions américaines vs. reste ou monde. 	<ul style="list-style-type: none"> Ajoutez des actions mondiales ; Opérez une sélection parmi les actions ME. 	<ul style="list-style-type: none"> Opportunités Deep-value sur les actions cycliques, de petites capitalisations et des ME. 	
	Retour du 60-40	Le paradigme 60-40 est de retour dans un environnement économique en ralentissement, avec un accent toujours mis sur l'inflation.			
Thèmes ESG	Recherchez des ESG improvers présentant une accélération de leur trajectoire de zéro émission nette, misez sur les thèmes de la transition énergétique et de la sécurité alimentaire et, plus largement, sur le changement climatique et les stratégies sociales (agriculture, infrastructures, transports, santé).				
SCÉNARIOS ALTERNATIFS	Scénario baissier	<ul style="list-style-type: none"> Adoptez un positionnement très prudent sur les actifs risqués ; Privilégiez les liquidités, l'or, le dollar US et les bons du Trésor américain à titre de couverture ; Misez sur des stratégies de volatilité minimale. 			
	Scénario haussier	<ul style="list-style-type: none"> Augmentez l'exposition aux actifs risqués, privilégiez les valeurs cycliques et les actions « value » ; Privilégiez les obligations indexées sur l'inflation et misez sur la diversification de l'inflation. 			

Source : Amundi Institute, Bloomberg, DataStream. Les dernières données mensuelles sont à la date du 14 novembre 2022. IG UE, IG US, IG ME, HY UE, HY US et HY ME correspondent aux indices d'obligations d'entreprise ICE BofA. IG : investment grade. HY : high yield. Souv. ME HC : JP Morgan EMBI Global Diversified. Act. EU, Act. US, Act. ME correspondent aux indices MSCI pour les marchés actions. Tous les indices font référence à une région spécifique (UE : Europe, US : États-Unis, ME : marchés émergents). L'analyse est basée sur les spreads des indices obligataires et sur le ratio cours/bénéfices à douze mois pour les indices actions. Les valorisations se situent dans le percentile historique depuis 1998. Les moyennes les moins chères se situent dans le premier quartile, les plus chères dans le quatrième quartile.

	Classe d'actifs	Positionnement actuel	Perspectives pour S1 2023 :	
PLATEFORME ACTIONS	États-Unis	=/+	=/+	Stables
	Value US	+	+	Stables
	Croissance US	-	-/=	En amélioration
	Europe	-	=/+	En amélioration
	Japon	=	=	Stables
	Chine	=	=/+	En amélioration
	Marchés émergents hors Chine	=	=/+	En amélioration
PLATEFORME OBLIGATAIRE	Oblig. d'État US	=/+	+	En amélioration
	Oblig. d'entreprise IG US	=/+	+	En amélioration
	Oblig. d'entreprise HY US	-	-/=	En amélioration
	Oblig. d'État européennes (Core)	=	=/+	En amélioration
	Oblig. d'État européennes (périphériques)	-/=	=/+	En amélioration
	Oblig. d'entreprise IG européennes	=	=/+	En amélioration
	Oblig. d'entreprise HY européennes	-	-/=	En amélioration
	Oblig. d'État chinoises	=/+	=/+	Stables
	Oblig. ME HC	=/+	+	En amélioration
	Dette ME LC	=	=/+	En amélioration
AUTRES	Matières premières	=/+	=/+	Stables
	Devises (USD vs G10)	+	=	Dégradation

-- - = + ++
Négative Neutre Positive

Source : Amundi, au 16 novembre 2022



Informations importantes

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne et ne doivent pas être reproduites ou diffusées sous quelque forme que ce soit, ni ne doivent constituer la base ou un élément quelconque d'un instrument, produit ou indice financier. Les informations de MSCI ne sont aucunement censées constituer un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre ou de ne pas prendre une décision d'investissement et ne doivent pas être utilisées comme tel. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « telles quelles » et l'utilisateur de ces informations assume l'entière responsabilité liée à l'utilisation qu'il fait de ces informations. MSCI, ses sociétés affiliées et toute autre personne participant ou associée à la compilation, au calcul ou à la création d'informations MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de non-violation, de qualité marchande et d'adéquation à un objectif précis) concernant ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, aucune partie MSCI ne sera tenue responsable de dommages directs, indirects, spécifiques, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msclub.com). Dans l'Union européenne, ce document est réservé aux investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2014/65/CE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (« MIFID »), aux prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier et, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « Investisseurs Qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC) du 23 juin 2006, de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire 08/8 de la FINMA sur l'appel au public au sens de la loi sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIFID ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation en vigueur.

Ce document est fourni à titre informatif uniquement. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou d'un autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés pour la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et ne peuvent être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction. Les informations figurant dans ce document sont réservées à un usage interne et ne doivent pas être reproduites ou diffusées sous quelque forme que ce soit, ni ne doivent constituer la base ou un élément quelconque d'un instrument, produit ou indice financier. Par ailleurs, rien dans le présent document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 15 novembre 2022. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'entière responsabilité liée à l'utilisation qu'il fait de ces informations. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S., et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction de la situation du marché ou d'autres conditions. Par ailleurs, rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs réaliseront la performance prévue. Ces opinions ne sauraient être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de titre ou une incitation à la négociation d'un quelconque produit Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change. Par ailleurs, Amundi ne saurait en aucun cas être tenu responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, les pertes de bénéfices) ou de tous autres dommages dus à son utilisation.

Date de première utilisation : 17 novembre 2022.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 euros - Gestionnaire de portefeuille réglementé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.