

Paris, le mardi 24 novembre 2009

# Communiqué de presse



## Stratégie d'investissement 2010 : Une réalité économique plus prévisible et favorable aux actifs risqués

**Présentation à la presse par Franck Dixmier, directeur général adjoint en charge des investissements, Hélène Baron, responsable de la recherche économique, Thierry Million, responsable de la gestion de taux, Alexandre Caminade, responsable de la gestion et de l'analyse du crédit, Catherine Garrigues, co-responsable de la gestion des actions et Mathieu Pivovard, responsable de la gestion diversifiée.**

Un an après la faillite de la Banque Lehman, l'économie mondiale a renoué avec la croissance, les moyens considérables mis en oeuvre par les autorités politiques et monétaires ayant évité aux économies développées de sombrer dans la dépression et la déflation. La réalité économique est devenue plus prévisible, après une période où les décideurs n'ont pas pu se reposer sur des instruments analytiques fiables. Néanmoins, les incertitudes restent nombreuses et les remèdes de choc administrés aux économies génèrent des effets secondaires (explosion des déficits publics) qui pourraient remettre en question la pérennité de la reprise.

En 2010, la croissance économique devrait être proche de son potentiel, positive, mais faible, dans les pays développés, soutenue par le ralentissement du déstockage des entreprises, les plans de relance initiés en 2009 et les pays émergents qui, à l'image de la Chine, stimulent leurs marchés domestiques. La demande intérieure resterait modeste, handicapée par la poursuite de la montée du chômage et une moindre stimulation budgétaire ; l'amélioration progressive de l'accès au crédit et le dynamisme des exportations apporteraient du soutien.

En l'absence de tensions sur l'appareil de production, nous ne croyons pas au retour de l'inflation. Allianz Global Investors France anticipe une augmentation de 50 bp des taux à court terme de la Fed au second semestre 2010, la BCE maintenant le statu quo.

L'évolution du dollar et les stratégies de sortie des banques centrales (Federal Reserve et Banque centrale européenne) demeurent des variables-clés qu'il conviendra d'observer avec attention au cours des prochains mois.

Dans cet environnement, quelles devraient être les conséquences sur l'évolution des marchés ?

### **Sur le marché obligataire**

Le dérapage des déficits publics se traduit pour les Etats par un recours encore plus important à l'emprunt ; mais le marché a, semble-t-il, d'ores et déjà intégré cet afflux massif d'émissions dans les niveaux actuels des taux. Aussi n'anticipons-nous qu'une hausse très légère des taux longs, à des niveaux proches de 4% sur le taux 10 ans aux Etats-Unis et dans la zone euro. Nous excluons l'hypothèse d'un krach obligataire identique à celui de 1994, la pente de la courbe s'étant déjà stabilisée à un niveau historiquement élevé.

Au sein de la classe d'actifs obligataire, c'est le crédit qui nous semble mériter l'attention prioritaire des investisseurs, notamment le segment « Investment grade » et celui du haut rendement qui, après un beau parcours en 2009, recèlent encore un potentiel de performance lié notamment à la baisse attendue des taux de défaut (de l'ordre de 4% en 2010).

### **Sur le marché des actions**

Après une chute exceptionnelle en 2008, la performance des marchés d'action depuis les plus bas de mars 2009 a été spectaculaire. En l'absence d'anticipation d'une rechute en récession, ils demeurent attrayants. Au cours des 18 derniers mois, les entreprises ont réalisé des efforts remarquables pour préserver leurs marges à court terme, en abaissant significativement leur point mort. Elles se sont ainsi dotées d'un levier opérationnel qui devrait leur permettre d'afficher une croissance des résultats. En outre, les valorisations actuelles, situées en dessous des moyennes de long terme, ne sont pas excessives. Au sein de cette classe d'actifs, nous retenons plus particulièrement les thématiques d'investissements suivantes : l'exposition aux marchés émergents (au niveau du consommateur ou des infrastructures), des stratégies de croissance (environnement et technologies « vertes ») ou encore la recherche de rendement (stratégies « value »).

### **Allocation d'actifs**

Les marchés semblent s'être normalisés : les excès de volatilité ont été corrigés, aussi bien sur les marchés d'actions et que sur les taux ; les marchés de crédit ont retrouvé leurs niveaux d'avant la faillite de Lehman. Après des performances remarquables au cours des six derniers mois, l'environnement reste favorable aux actifs risqués. Au sein d'un portefeuille diversifié, nous privilégions donc :

- le crédit (« investment grade » et haut rendement) qui conserve un potentiel de performance et de la valeur en termes de portage,
- les actions, aussi bien des marchés développés qu'émergents,
- les matières premières, notamment le pétrole, qui devraient bénéficier de la dynamique de croissance des économies émergentes.

### **Pour plus d'informations :**

#### **Communication Allianz Global Investors France :**

Marc Saint Raymond 01 57 86 85 40

Email: [marc.saint-raymond@allianzgi.fr](mailto:marc.saint-raymond@allianzgi.fr)

#### **Réserves**

Ce document est réalisé à titre d'information et ne saurait constituer une offre commerciale ou de conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les opinions développées dans ce document reflètent le jugement d'AllianzGI France au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. AllianzGI France s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées. Toutefois, AllianzGI France ne saurait être tenue responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Document édité par Allianz Global Investors France – Société Anonyme au capital de 10 159 600 euros – RCS Paris 352 820 252 – Siège Social : 20 rue Le Peletier, 75444 Paris Cedex 09 – Société de Gestion de portefeuille agréée par la Commissions des Opérations de Bourse le 30 juin 1997 sous le numéro GP-97-063.