

22 juin 2010

# Communiqué de presse



## Crise : Acte II Stratégie d'investissement 2<sup>nd</sup> semestre 2010

*Lors d'un petit-déjeuner de presse le 22 juin, les équipes d'AllianzGI Investments Europe ont présenté leur stratégie d'investissement pour le second semestre 2010. Cette réunion était animée par Franck Dixmier, chief investment officer, 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 crédit, Catherine Garrigues, responsable de la gestion actions et Mathieu Pivovard, responsable adjoint de la gestion diversifiée.*

Au seuil du second semestre 2010, la situation économique mondiale est contrastée. Plusieurs signes augurent d'un ralentissement de la croissance : les facteurs de reprise liés aux plans de relance et au restockage dans les économies développées se dissipent, tandis que la croissance ralentit dans les économies émergentes, en lien notamment avec la politique de resserrement monétaire destinée à freiner l'expansion du crédit et l'inflation. Dans ce contexte, la croissance économique devrait ralentir à court terme aux Etats-Unis et dans la zone euro, avant de rejoindre un niveau proche de son potentiel en 2011.

Cependant les risques baissiers sont importants : risque systémique lié à la crise de la dette souveraine, risque de déstabilisation du système bancaire susceptible d'empêcher la reprise du crédit, politiques budgétaires restrictives, dont les effets négatifs sur l'activité pourraient être plus importants qu'anticipé et mettre en péril la reprise économique, entrée dans un processus déflationniste, ralentissement brutal en Chine si la bulle immobilière venait à éclater... En cas de choc exogène, le déséquilibre de leurs comptes ne donneraient plus aux autorités publiques les moyens de soutenir la croissance.

### **Les marchés obligataires (zone euro)**

Cet environnement est propice à la poursuite d'une politique monétaire accommodante, avec le maintien des taux à un bas niveau en 2010, aucun geste n'étant attendu de la part de la Fed tant que la sortie de crise ne sera pas confirmée.

Dans la zone euro, les marchés obligataires ont été soumis à des pressions sans précédent. L'évolution de la crise de la dette souveraine a vu le risque de signature se transformer en risque systémique, avant de se traduire par des écarts de rendement spectaculaires vis-à-vis du Bund à 10 ans qui confirment l'Allemagne comme unique et ultime emprunteur souverain sans risque. Dans un tel contexte, compte tenu des années nécessaires aux ajustements budgétaires, le risque souverain devient un facteur déterminant dans la construction des portefeuilles obligataires et nous engage à maintenir une surpondération sur l'Allemagne.

Du côté du crédit, les fondamentaux restent solides et les anticipations de taux de défaut sont faibles pour 2010 et 2011, grâce aux multiples restructurations. Cependant, même si les valorisations redeviennent attrayantes (le spread Investment Grade a retrouvé son niveau d'avant la crise de Lehman Brothers), le potentiel de performance nous semble limité. Dans ce contexte, et compte tenu

d'une volatilité élevée, le crédit (notamment sur le segment High Yield) conserve un attrait davantage pour son rendement que pour son potentiel de plus value.

### **Les marchés d'actions (Europe continentale)**

Pour l'investisseur en actions, l'interprétation de l'environnement actuel est complexe. Si les trois fondements d'un marché haussier demeurent intacts (reprise économique mondiale, rentabilité élevée des entreprises et environnement de taux durablement bas), le risque et la volatilité des marchés des pays développés ont considérablement augmenté, tandis que les valorisations sont attractives.

Dans ce contexte, la prudence est de mise dans la construction des portefeuilles. Une approche sélective s'impose dans trois directions : géographique, sectorielle et thématique. En termes de pays, nous privilégions l'Allemagne, l'Europe du Nord, les Pays-Bas et la Suisse ; les secteurs de la pharmacie, des technologies, de la consommation courante et de la chimie ont notre préférence, au détriment des opérateurs télécoms, des services publics et des banques ; sur le plan thématique, nous surpondérons les valeurs présentant une exposition aux économies émergentes, celles qui peuvent tirer parti du niveau actuel de l'euro, ainsi que certaines valeurs des marchés du sud de l'Europe qui ont été pénalisées par le facteur pays.

### **Conclusion**

Les marchés devraient rester vulnérables en 2010, les problématiques structurelles continuant de peser lourdement et durablement. Une détérioration de l'environnement de marché par contagion de la crise de la dette souveraine aux autres classes d'actifs est possible, mais pas certaine. Tout justifie le maintien de primes de risques élevées sur toutes les classes d'actifs au moins jusqu'à la fin de l'année.

### **A propos d'AllianzGI Investments Europe**

AllianzGI Investments Europe est la plateforme d'investissement européenne d'Allianz Global Investors. Elle combine les savoir-faire des équipes de gestion d'AllianzGI France à Paris et AllianzGI Italia SGR à Milan dans le cadre d'un seul et même processus d'investissement mis en œuvre par 95 professionnels. Les encours gérés dans toutes les grandes classes d'actifs s'élèvent à 108 milliards d'euros (à fin mars 2010).

### **A propos d'Allianz Global Investors**

Filiale d'Allianz SE, Allianz Global Investors (AllianzGI) fédère un réseau de spécialistes de l'investissement actifs sur les plus importants marchés mondiaux institutionnels et de détail. A travers PIMCO, RCM, AllianzGI Capital, AllianzGI Investments Europe et d'autres sociétés de gestion spécialisées, AllianzGI offre une grande variété de compétences de gestion couvrant tous les styles d'investissement en actions et taux, ainsi que des produits diversifiés et des investissements alternatifs. Avec 1.178 milliards d'euros d'encours sous gestion (au 31 décembre 2009), AllianzGI se situe parmi les toutes premières sociétés de gestion mondiales. Grâce à son réseau international de 4750 collaborateurs, dont plus d'un millier de professionnels de l'investissement, AllianzGI est en mesure d'offrir à ses clients dans le monde son expertise locale et sa connaissance des marchés.

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

Marc Saint Raymond 01 57 86 85 40

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

Jean-Marie Courtois 01 57 86 85 18

Email : [jean-marie.courtois@allianzgi.fr](mailto:jean-marie.courtois@allianzgi.fr)

### **Points d'attention**

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.