

Paris, le 30 novembre 2021

PERSPECTIVES : L'inflation devrait encore influencer les marchés en 2022

Après une année 2020 difficile et une sortie de crise en 2021, les experts d'Ostrum Asset Management (Ostrum AM), un affilié de Natixis Investment Managers, anticipent un retour vers la tendance d'avant-crise en 2022. Toutefois, les marchés devraient être encore influencés par de nombreux facteurs de risques et d'incertitudes. Alors que les perspectives d'inflation sont à la hausse, Philippe Waechter, Directeur de la recherche macroéconomique, Stéphane Déo, Directeur de la stratégie marchés et Ibrahima Kobar, Directeur des gestions chez Ostrum AM, présentent leurs opinions sur les différents secteurs et classes d'actifs.

L'inflation a atteint de nouveaux records, mais ne devrait être que transitoire

Selon Philippe Waechter, la majorité des économies des pays développés ont rapidement convergé vers leur niveau d'avant-crise, principalement grâce à la prise en charge de la macroéconomie par la politique économique des États. En Europe, les autorités ont agi de manière préventive, la politique économique a mutualisé le choc au moment où il s'est produit et pris en charge le risque afin qu'il n'y ait pas d'impact direct sur les ménages et les entreprises. Aux Etats-Unis, le choc a eu lieu au moment du confinement et les autorités ont donc dû agir de façon curative pour corriger son impact et son ampleur avec des mesures de soutien à la demande.

Dans tous les cas, l'emploi s'est rapidement amélioré avec la reprise, validant les stratégies de politique économique.

Les perturbations observées depuis le printemps 2021 proviennent de trois phénomènes : la hausse des importations chinoises jusqu'à l'été, l'impact des primes mises en place par les présidents Trump et Biden entre décembre et mars et enfin la réduction des incertitudes avec la vaccination et la levée des contraintes sanitaires. L'excès de demande a pris les entreprises par surprise car la demande portait majoritairement sur les biens et les entreprises ne disposaient que de stocks réduits. Cela a conduit à un déséquilibre qui s'est traduit par des pénuries, l'embouteillage des ports, la hausse des prix du fret... et la hausse de l'inflation. Une fois cet excès éliminé, la situation devrait évoluer vers une trajectoire plus stable.

L'inflation a atteint des niveaux rarement constatés depuis 25 à 30 ans. Malgré cela, on ne constate aucun bouleversement dans les indices des prix des biens et des services en zone Euro, et l'on peut même observer aux Etats-Unis que le prix des services est peu affecté et que la volatilité vient exclusivement du prix des biens.

Pour la sortie de crise, on peut reprendre le constat du passé : « *Après chaque récession, le taux de croissance du nouveau cycle est un peu plus faible que celui du précédent. Nous ne devons*

donc pas nous attendre à une hausse brutale et durable de la croissance. » conclut Philippe Waechter.

Quels sont les risques pour l'année à venir ?

Selon Philippe Waechter, nous devons faire face à plusieurs types de risques en 2022.

Le retour à une allure normale du cycle devrait faire ralentir l'inflation. L'impact sur les taux d'intérêt de long terme devrait alors être réduit. Si l'inflation était plus persistante via une hausse durable des salaires, une prime d'inflation serait intégrée dans les taux d'intérêt de long terme. Cela pénaliserait les acteurs économiques endettés et la hiérarchie dans les placements financiers.

Le second facteur de risque est **la hausse des prix des matières premières, notamment agricoles** qui augmentent à des niveaux inquiétants avec des conséquences qui pourraient être périlleuses pour les pays émergents.

La situation économique chinoise, alors que le pays doit faire face au ralentissement de son activité (notamment l'immobilier) et à la fragilité des gouvernements locaux représente un troisième facteur de risque.

Enfin, **l'adaptation nécessaire au changement climatique** pourrait conduire à des bouleversements dans les mois à venir.

Des politiques monétaires resserrées ; une inflation persistante qui a toujours un impact sur les marchés

Pour Stéphane Déo, trois thématiques principales seront au centre de l'attention des marchés en 2022 : **les décisions des banques centrales, la robustesse des fondamentaux qui continuera d'impacter le rendement du crédit et l'inflation qui devrait rester un sujet majeur.**

Mi-décembre, trois banques centrales majeures devront prendre des décisions importantes. La Réserve Fédérale américaine devrait revenir sur son *tapering*, la Banque Centrale Européenne (BCE) devrait dévoiler le 16 décembre le programme qui remplacera le PEPP¹ et la Banque d'Angleterre annoncer une hausse des taux, alors qu'elle a créé la surprise ce mois-ci en gardant ses taux inchangés, ce qui allait à l'encontre de ses propres propos et reflète certainement ses inquiétudes vis-à-vis du Brexit. Les banques centrales font donc face à un revirement global accompagné d'un resserrement des politiques monétaires, laissant entrevoir beaucoup d'incertitudes...

La solidité des fondamentaux va quant à elle continuer d'impacter les taux de crédits, avec un taux de défaut très bas ce qui a tendance à comprimer la prime de risque, et la présence toujours forte de la BCE au travers d'un Quantitative Easing qui absorbe plus que l'équivalent de l'offre nette de crédit *Investment Grade*. En contrepartie, le risque est très faible car les taux restent très bas, ce qui crée des capacités d'emprunt favorables alors même que les entreprises ont restauré leurs

marges et leurs flux de trésorerie qui sont revenus au niveau d'avant-crise. Enfin, la situation bilancielle et en particulier la position en liquidité, est très solide.

Les marchés changent d'avis sur l'inflation. Il semble que leur opinion ait changé de manière assez nette depuis cet été, en continuation de la tendance depuis un an.

D'après Stéphane Déo, « *Les perspectives sont finalement assez similaires aux États-Unis et en Europe : les marchés anticipent une inflation largement au-dessus de 2 % dans l'immédiat, suivi d'une baisse rapide qui se solderait finalement vers une stabilisation à un niveau proche de 2 %. L'inflation ne serait pas un phénomène transitoire pour les marchés* ».

2022 : où trouver de la valeur ?

Selon Ibrahima Kobar, Directeur des gestions chez Ostrum AM, les obligations souveraines pourraient receler des opportunités en 2022. Malgré une exposition aux risques liés à l'inflation, le marché semble trop optimiste au sujet de l'inflation européenne. Les obligations durables représentent une belle opportunité d'investissement : près de 900 milliards d'euros ont été émis en 2021, et les investisseurs pourraient bénéficier de l'évolution de la « greenium » et continuer d'accompagner les émetteurs souverains à réaliser leur transition énergétique et sociale. Pour les marchés émergents, les conditions devraient être plus favorables en 2022 et la classe d'actifs offre un portage intéressant avec une résilience au risque améliorée.

Sur le marché du crédit, les fondamentaux continuent de s'améliorer, et les experts d'Ostrum AM anticipent plus de « rising stars » que de « falling angels » en 2022. Malgré cela, la gestion du risque de taux constituera une source importante de performance, et les équipes suggèrent plutôt de chercher du rendement en prenant du risque de crédit, sur le *High Yield* par exemple, plutôt qu'en augmentant la maturité des investissements.

Enfin, les actions devraient bénéficier de la croissance économique. « *Certains secteurs tels que les financières, les médias, la technologie ou les voyages & les loisirs présentent des perspectives de croissance intéressantes,* » déclare Ibrahima Kobar. D'autres secteurs comme celui de la santé, de l'énergie et des ressources de base ou encore le secteur du luxe semblent les plus aptes à résister à la hausse de l'inflation et à l'impact qu'elle pourrait avoir sur les marges.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Ce document est produit à titre purement indicatif et ne saurait être interprété comme une recommandation d'investissement.

Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de vos besoins financiers et de vos objectifs.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

1 PEPP : Pandemic emergency purchase programme de la BCE, ou « programme d'achats d'urgence face à la pandémie »

À propos de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management a pour mission de prolonger les engagements de ses clients par l'investissement et de contribuer, à leurs côtés, à assurer les projets de vie, la santé et la retraite des citoyens européens.

Parmi les leaders européens¹ de la gestion institutionnelle, Ostrum Asset Management accompagne ses clients opérant avec des contraintes de passif, en leur proposant une offre duale : la gestion d'actifs, avec son expertise reconnue en gestion obligataire et en gestion assurantielle (actions et obligations) ; la prestation de services dédiés à l'investissement, avec une plateforme technologique de pointe.

Acteur engagé de longue date dans l'investissement responsable², Ostrum Asset Management gère 440 Mds€ d'encours³ pour le compte de grands clients institutionnels (assureurs, fonds de pension, mutuelles, entreprises) et administre 575 Mds€ d'encours³ pour le compte d'investisseurs professionnels, opérant dans le monde entier et sur tous types d'actifs.

Ostrum Asset Management est un affilié de Natixis Investment Managers.

1. IPE Top 500 Asset Managers 2021 a classé Ostrum AM, au 51^e rang des plus importants gestionnaires d'actifs en 2021. Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs de la société de gestion.
2. Ostrum AM est une des premières sociétés de gestion françaises signataire des PRI en 2008. En savoir plus : www.unpri.org.
3. Source : Ostrum Asset Management, données consolidées à fin mars 2021. Les encours administrés incluent les encours d'Ostrum AM. Les prestations de services pour un client donné peuvent porter sur certains services uniquement.

www.ostrum.com



À propos de Natixis Investment Managers

L'approche multi-boutique de Natixis Investment Managers permet aux clients de bénéficier de la réflexion et de l'expertise ciblée de plus de 20 gérants actifs. Classé parmi les plus grands gestionnaires d'actifs¹ au monde avec plus de 1 400 milliards de dollars d'actifs sous gestion² (1 199,4 milliards d'euros), Natixis Investment Managers propose une gamme de solutions diversifiées couvrant différents types de classes d'actifs, de styles de gestion et de véhicules, y compris des stratégies et des produits innovants en matière d'environnement, de social et de gouvernance (ESG) dédiés au développement de la finance durable. Nous travaillons en partenariat avec nos clients afin de comprendre leurs besoins personnels et de leur fournir des informations et des solutions d'investissement adaptées à leurs objectifs à long terme.

Basée à Paris et à Boston, Natixis Investment Managers est détenue à 100% par Natixis. Natixis est une filiale de BPCE, le deuxième plus grand groupe bancaire français. Les sociétés de gestion affiliées à Natixis Investment Managers comprennent AEW, Alliance Entreprendre, AlphaSimplex Group, DNCA Investments³, Dorval Asset Management, Flexstone Partners, Gateway Investment Advisers, Harris Associates, Investors Mutual Limited, Loomis, Sayles & Company, Mirova, MV Credit, Naxicap Partners, Ossiam, Ostrum Asset Management, Seeyond, Seventure Partners, Thematics Asset Management, Vauban Infrastructure Partners, Vaughan Nelson Investment Management et WCM Investment Management. Nous proposons également des solutions d'investissement par le biais de Natixis Investment Managers Solutions et Natixis Advisors, LLC. Toutes les offres ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site Internet de Natixis Investment Managers à l'adresse im.natixis.com | LinkedIn : linkedin.com/company/natixis-investment-managers.

Les groupes de distribution et de services de Natixis Investment Managers comprennent Natixis Distribution, LLC, une société de courtage à vocation limitée et le distributeur de diverses sociétés d'investissement enregistrées aux États-Unis pour lesquelles des services de conseil sont fournis par des sociétés affiliées de Natixis Investment Managers, Natixis Investment Managers S.A. (Luxembourg), Natixis Investment Managers International (France), et leurs entités de distribution et de services affiliées en Europe et en Asie.

1. Cerulli Quantitative Update : Global Markets 2021 a classé Natixis Investment Managers comme le 15^e plus grand gestionnaire d'actifs au monde sur la base des actifs sous gestion au 31 décembre 2020.
2. Les actifs sous gestion ("AUM") au 30 septembre 2021 sont de 1 390 milliards de dollars. Les actifs sous gestion, tels que déclarés, peuvent inclure des actifs notionnels, des actifs gérés, des actifs bruts, des actifs d'entités affiliées détenues par des minorités et d'autres types d'actifs sous gestion non réglementaires gérés ou gérés par des sociétés affiliées à Natixis Investment Manager. A l'exclusion de H2O Asset Management.
3. Une marque de DNCA Finance

Contacts Presse

OSTRUM ASSET MANAGEMENT

Stéphanie Mallet – stephanie.mallet@ostrum.com – Tél : +33 (0) 1 78 40 81 85

SHAN

Alexandre Daudin – alexandre.daudin@shan.fr – Tél : +33 (0) 1 44 50 51 76

Marion Duchêne – marion.duchene@shan.fr – Tél : +33 (0) 1 42 86 82 43