

Infolettre

Juin 2022

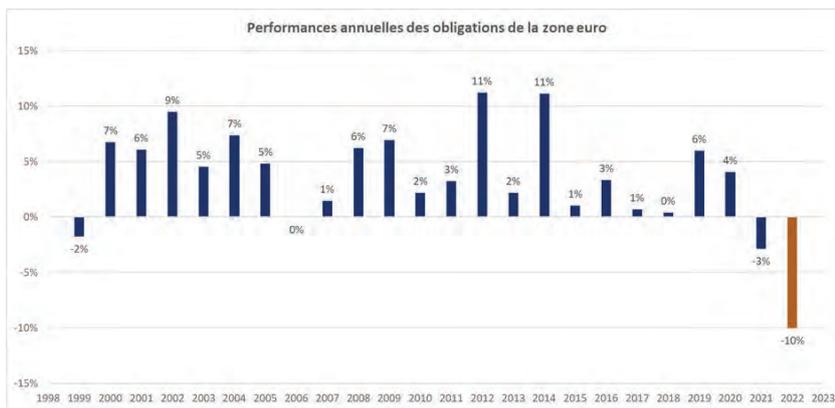
Optimum Gestion Financière : Les actifs refuges à découvert

Quand les valeurs « sûres » ne protègent plus...

Indéniablement compliqué pour les marchés actions, le début de l'année n'est pas plus rose pour les marchés obligataires. Alors que les obligations ont habituellement tendance à se comporter comme une protection contre la volatilité des marchés actions, cette année est, pour l'instant, bien différente.

En effet, le marché des obligations de la zone euro affiche au 13 juin la pire performance depuis

la création de la monnaie unique avec près de -10 % ! Ainsi, cette année, même un investissement dans des actifs réputés « sans risque » n'aurait pas permis de protéger le capital investi à court terme.



Source : Bloomberg, 13 juin 2022

Cette mauvaise performance de la classe d'actifs explique la performance médiocre du fonds Optimum Obligations (-8,1 % net de frais depuis le début de l'année au 17 juin) et donc celle du profil « Prudent », dont il constitue 55 % de l'exposition.

Pourquoi une si mauvaise performance ?

La performance des obligations est liée aux mouvements des taux d'intérêt (c'est-à-dire la rémunération exigée par les investisseurs). Lorsque le taux d'intérêt augmente, la valeur des obligations baisse et inversement. La rémunération exigée par les investisseurs est fonction des perspectives de croissance, des perspectives d'inflation et d'une prime de risque spécifique à l'émetteur de la dette.

En fin d'année 2021, les taux d'intérêt obligataires

ont entamé une légère hausse, portée par des perspectives d'une reprise vigoureuse et une inflation en hausse (et jugée temporaire). L'éclatement du conflit russo-ukrainien et ses conséquences sur les matières premières ainsi que les disruptions de chaînes d'approvisionnement ont provoqué une rapide hausse des prix qui a surpris les



Source : Bloomberg, 15 juin 2022

consommateurs, les investisseurs et les banques centrales. Ces éléments sont venus réduire les perspectives de croissance et rehausser les perspectives d'inflation, accélérant la remontée des taux d'intérêt, comme illustrée sur le graphique ci-contre.

Optimum Gestion Financière : Les actifs refuges à découvert (suite)

Devant une inflation plus élevée et sûrement plus durable, les banques centrales ont été contraintes de réagir. Ainsi, la *Banque centrale européenne* (« BCE »), lors de sa dernière réunion, a préparé les intervenants de marché pour la

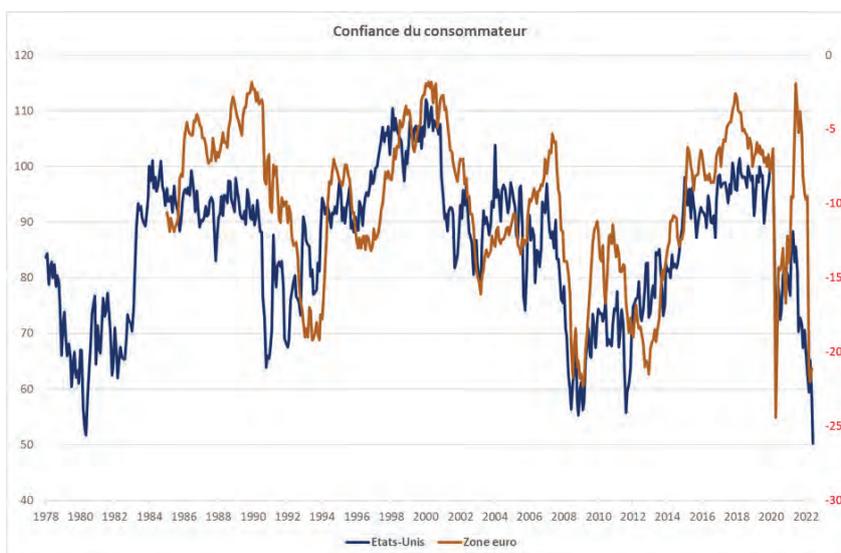
première hausse de ses taux directeurs depuis 2011 et a annoncé la fin de ses programmes d'achats d'actifs. Ce changement de ton a accentué la hausse des taux d'intérêts en zone euro.

À quoi s'attendre ?

Les banques centrales des pays développés ont pris acte d'une hausse des prix plus rapide et plus durable qu'initialement anticipée. Dans un contexte économique en ralentissement, mais tout de même dynamique (grâce au dynamisme des services en particulier), les institutions ont commencé à préparer les investisseurs à une accélération de leur resserrement monétaire. Les investisseurs prévoient maintenant des taux directeurs proches des niveaux d'avant-crise financière de 2008 (soit près de 1 % pour le taux de dépôt de la BCE, actuellement à -0,50 %).

Aussi, en zone euro, la hausse de l'inflation initialement due aux prix des matières premières énergétiques commence à se diffuser aux autres composantes (services, biens non énergétiques, alimentation...). La crainte principale étant que cette inflation s'installe et enclenche des hausses de salaire, créant une boucle inflation-salaire. Les investisseurs anticipent maintenant une inflation à long terme proche des niveaux d'avant-crise financière de 2008.

Cependant, l'environnement économique semble moins favorable à un resserrement monétaire. En effet, les indicateurs d'activité se tassent tandis que la confiance du consommateur et des chefs d'entreprises est en chute libre et à des niveaux historiquement bas.



Source : European Commission Consumer confidence, Université du Michigan, 15 juin 2022

La BCE et les marchés craignent maintenant qu'une hausse rapide des taux d'intérêt fragilise les économies les plus vulnérables de la zone euro (Italie, Grèce, Portugal, Espagne), conduisant à une fragmentation de l'union monétaire. Ainsi, l'institution se dit prête à remettre en œuvre des programmes ciblés de soutien à la dette de ses pays.

La faible performance de la classe d'actifs obligataire nous

incite à devenir positifs sur les perspectives de rendement à moyen et long terme. Dans ce premier semestre, où les classes d'actifs affichant une performance positive se comptent sur les doigts d'une main, la baisse des valorisations des obligations (la hausse de leur taux de rendement) constitue une opportunité d'investissement. En effet, la classe d'actifs bénéficie d'une volatilité plus faible que les actions et d'une meilleure liquidité que la pierre-papier avec un rendement quasiment similaire.

Performances (nettes de frais de gestion)	Au 17 juin 2022		
	Fonds	Indice	V.A.
Optimum Actions	-27,3	-15,8	-11,5
Optimum Actions Internationales	-24,5	-15,7	-8,8
Optimum Patrimoine	-18,1	-12,3	-5,8
Optimum Obligations	-8,1	-7,5	-0,6
Fonds Optimum Actions Canada (R)	-11,8	-5,1	-6,7

OPTIMUM GESTION FINANCIÈRE S.A.

94, rue de Courcelles
75008 Paris, France
+ 33 1 44 15 81 81

optimumfinanciere.fr
optimumfinanciere.fr/linkedin

