
Faire face à la volatilité en 2022 grâce à une gestion active

Marchés | Février 2022



William Davies
Global Chief Investment Officer

Les marchés actions mondiaux sont de plus en plus volatils, bousculés par les inquiétudes généralisées liées à la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation, la fin des mesures de relance budgétaire dans de nombreuses régions et les tensions géopolitiques. Les investisseurs vont sans doute devoir prêter davantage d'attention aux valorisations et aux fondamentaux qu'ils ne l'ont fait ces dernières années, période pendant laquelle les marchés ont profité d'une liquidité toujours plus abondante.

Cela étant, si la forme des marchés actions a évolué, et en dépit des turbulences, nous sommes loin d'un marché baissier. On parle généralement de marché baissier lorsqu'une large gamme d'indices enregistrent une chute de 20% ou plus par rapport à leurs sommets les plus récents. Au moment de la rédaction de cet article, l'indice FTSE 100 s'établissait à 7.560, soit une baisse de seulement 1,5% par rapport à son plus haut d'avant la pandémie, en janvier 2020 (7.674). Aux Etats-Unis, l'indice S&P 500 ressortait pour sa part à 4.455, soit un recul de 6,5% par rapport à son plus haut de fin décembre (4.766). Nous sommes loin d'un marché baissier.

Investisseurs actifs, nous ne craignons pas la volatilité. Au contraire, nous sommes bien placés pour résister aux chocs à court terme sur les marchés et profiter des tendances de long terme. La volatilité peut être source d'opportunités et permettre d'exploiter les divergences des valorisations, de dénicher des pépites cachées ou de renforcer les positions existantes au moment opportun.

Les stratégies alternatives ne nous inspirent pas confiance. Le « market timing », par exemple, porte rarement ses fruits et liquider ses positions en période de volatilité peut être une erreur. Historiquement, certaines des fluctuations et des pertes les plus marquées à court terme ont été suivies de périodes de vif rebond des marchés (figure 1).

forme ou sous une autre, commence à se retirer et dans ce contexte, il est utile de faire preuve de discernement au sein des classes d'actifs et entre celles-ci.

Les investisseurs à long terme savent que ce qui semble être une urgence à court terme peut ne plus avoir la même importance quelques années plus tard, d'où l'intérêt d'un style d'investissement « à l'ancienne » dans le contexte actuel de forte volatilité.

Cela étant, nous aimerions voir apparaître des signes de stabilité. Nous continuons de penser, en dépit des récentes déclarations de la Réserve fédérale américaine et des chiffres plus élevés que prévu de l'inflation publiés dans certains pays développés, que les tendances structurelles actuellement à l'œuvre et le retour à la normale – à savoir la reconstruction des chaînes d'approvisionnement – freineront l'inflation.

Quant à la Fed, les futures hausses des taux d'intérêt ne font plus aucun doute, mais la question est de savoir quelle sera l'ampleur du resserrement monétaire. Deux possibilités s'offrent à la Fed : une approche mesurée ou un durcissement plus marqué (figure 3). La voie qu'elle choisira dépendra en grande partie de l'évaluation qu'elle fera des risques d'inflation et de la vigueur des chiffres de l'emploi. Le marché table aujourd'hui sur un certain resserrement, mais bien que le niveau durablement élevé de l'inflation ait renforcé la perspective d'un tour de vis plus marqué, l'inflation reculera sans doute dans le courant de l'année, ce qui remettra en cause la perception actuelle.

Figure 3 : Les deux scénarios les plus probables de hausses de taux de la Fed cette année

	MEASURED PACE	AGGRESSIVE TIGHTENING
Assumptions	<ul style="list-style-type: none"> ■ Growth decelerates, but stays positive ■ Fiscal environment tightens ■ Supply/demand imbalances begin to normalize ■ Core PCE inflation forecast <3% by mid 2023 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inflation become unanchored, with wage growth and inflation forecast to be >4% by the end of 2022 ■ Financial conditions tighten
How many hikes	3-4	4+
Starting when	March 2022	March 2022
How much tightening	75-100bp of tightening in 2022	150bp of tightening in 2022
Terminal rate	Terminal rate of 1.5-2% by end 2023	Terminal rate of 3-3.5% by end 2023
Likelihood	66%	33%
Yield Curve impact	Yield curve has room to steepen	Yield curve flattens and likely inverts by the end of the year; brings forward the risk of recession

Source : Columbia Management Investment Advisers, LLC, février 2022

La forme du marché

Les valeurs décotées cycliques se sont redressées lorsque les marchés et les économies ont commencé à rouvrir entre les confinements liés à la pandémie, et l'évolution de la courbe des taux a donné lieu depuis à un tableau plus nuancé de facteurs qui orientent le marché. En règle générale, les rotations marquées en faveur des valeurs de moindre qualité se produisent lorsque le sentiment du marché change, mais de par notre approche, nous ne nous laissons pas distraire par les rotations à court terme en faveur de tel ou tel style. Historiquement,

lorsque le sentiment devient négatif, le style « value » a tendance à prendre de l'avance, mais les valeurs de qualité rattrapent vite leur retard.

Par ailleurs, l'expérience est importante. Les rotations de style n'ont rien de nouveau. Dans la plupart des cycles d'investissement, les valeurs de qualité, les valeurs de croissance et les titres « value » ont tous, à un moment ou un autre, la faveur des investisseurs, lesquels privilégient un style au détriment d'un autre en fonction de leurs performances relatives ou de leurs perspectives.

Nous pensons que l'environnement, en 2022, sera favorable au type d'investissements que Columbia Threadneedle Investments recherche généralement, à savoir les actifs à long terme et les entreprises de croissance durable qui ne cessent de progresser dès lors qu'elles présentent toutes les caractéristiques que nous recherchons : des performances durables découlant d'un important garde-fou, de solides références sur le front de l'ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, et un avantage concurrentiel inscrit dans la durée. Nous sommes disposés à prendre des risques au sein de nos portefeuilles, à condition que ceux-ci soient maîtrisés.

Par ailleurs, même si les titres value paraissent intéressants à un moment donné, nous devons, en tant qu'investisseurs, être en mesure d'éviter les valeurs pièges. Par conséquent, bien que le risque politique ait augmenté (sous l'effet principalement des tensions entre la Russie et l'Ukraine), nous préférons l'approche consistant à privilégier les entreprises de qualité qui sont capables de générer durablement un rendement des capitaux propres élevé et une croissance bénéficiaire satisfaisante.

En tant que gérants actifs, nous sommes idéalement placés pour faire face à ce monde qui change. Notre expertise, notre culture de la collaboration et l'accent que nous plaçons sur l'intensité de la recherche nous permettent de continuer à générer de belles performances sur le long terme. Nous maintiendrons ce cap en 2022.



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers) La présente communication a été rédigée à des fins promotionnelles.

Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements

n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par la Monetary Authority of Singapore.

Au Japon : Publié par Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No.3281, et membre de la Japan Investment Advisers Association.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE : AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

Au Moyen-Orient : le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

En Suisse : Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.