

Divergence des marchés rime avec opportunités

Les perspectives de l'économie mondiale et des marchés suggèrent des trajectoires divergentes en fonction des régions et des secteurs. Si la croissance mondiale avait globalement stagné l'an dernier, les tendances observées cette année laissent entrevoir un atterrissage en douceur plutôt qu'une récession, principalement en raison de la vigueur persistante de l'économie américaine. Mais cette résilience s'accompagne de risques, au premier rang desquels la possibilité d'une hausse de l'inflation.

Les perspectives macroéconomiques divergentes créent des opportunités intéressantes entre les classes d'actifs.

RISQUE GLOBAL

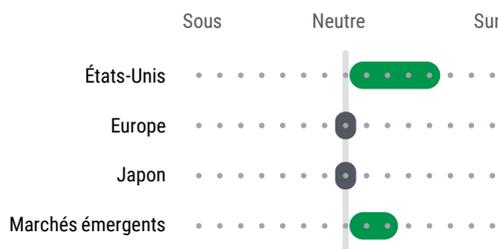


Nous surpondérons légèrement le risque, car nous décelons les premiers signes d'un possible atterrissage en douceur de l'économie mondiale. La résilience continue de l'économie américaine fait toutefois planer un risque d'inflation persistante. Les politiques monétaires devraient selon nous diverger au niveau régional, dès lors que les perspectives d'inflation et de croissance varient selon les pays. Nous privilégions des expositions de haute qualité dans toutes les classes d'actifs et mettons l'accent sur la diversification dans l'environnement actuel.

POSITIONNEMENT

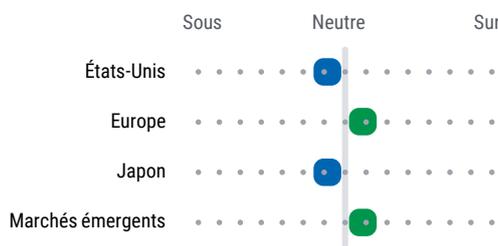
OPPORTUNITÉS

ACTIONS



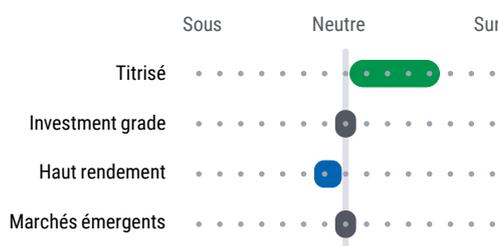
Nous sommes légèrement optimistes à l'égard des actions et préférons les titres de qualité, avec une surpondération des États-Unis compte tenu des signes de vigueur économique persistante et des anticipations d'élargissement de la croissance du BPA. Nous adoptons une position neutre à l'égard de l'Europe en raison des perspectives bénéficiaires plus faibles et de l'exposition accrue à la Chine. Nous surpondérons certains marchés émergents, notamment en Asie, car nous décelons un potentiel haussier soutenu par des valorisations raisonnables et la reprise des ventes de semi-conducteurs.

TAUX



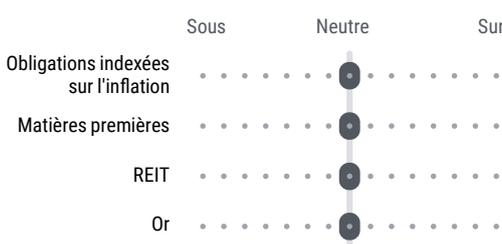
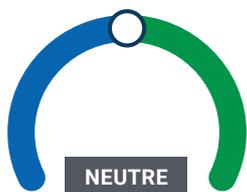
Nous surpondérons légèrement la sensibilité aux taux sur fond de rendements de départ élevés et de potentiel d'appréciation du capital. Nous privilégions les marchés développés hors États-Unis qui présentent des risques inflationnistes plus faibles et un risque de baisse de la croissance supérieur, à l'image de l'Australie, du Canada et de l'Europe. Nous sous-pondérons les États-Unis en raison de leur résilience économique continue. Nous sous-pondérons le Japon, dès lors que la BOJ commence à relever ses taux afin de lutter contre la hausse de l'inflation. Au sein des marchés émergents, nous surpondérons les taux locaux des pays affichant des taux réels élevés et des marges de baisse.

CRÉDIT



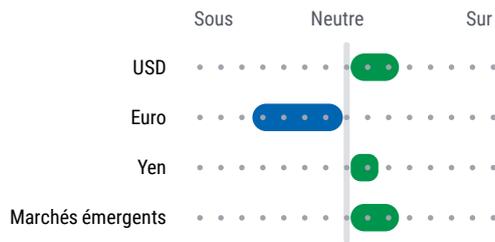
Nous surpondérons le crédit, compte tenu de notre préférence pour les actifs titrisés. Nous mettons l'accent sur les MBS sénior hors agences et les tranches de certains ABS, qui sont selon nous soutenus par des fondamentaux solides et des profils de valorisation attrayants. Dans le segment des obligations d'entreprises, nous sommes neutres à l'égard des titres investment grade, car les rendements de départ sont solides, mais les spreads semblent limités. Nous sous-pondérons le haut rendement, dès lors que les spreads sont élevés et que les taux de défaut devraient abandonner leurs récents plus bas.

ACTIFS RÉELS



Bien que nous décelions des risques haussiers pour l'inflation aux États-Unis, en particulier, nous adoptons une position neutre sur les actifs réels. En attendant que la trajectoire à court terme de l'inflation se précise, nous adoptons une position neutre à l'égard des obligations indexées sur l'inflation et de l'or et préférons nous exposer à l'inflation via les actions. Notre positionnement sur les matières premières est neutre, dans un contexte marqué par les menaces géopolitiques continues découlant des guerres en Europe et au Moyen-Orient. Nous sommes également neutres sur les REIT compte tenu de leur forte cyclicité économique et de leur sensibilité aux taux d'intérêt, qui demeurent élevés.

DEVISES



Nous surpondérons le dollar américain sur fond de résilience économique, de portage relativement élevé et de valorisations moins onéreuses par rapport à l'historique récent. Nous sous-pondérons l'euro compte tenu du potentiel de croissance plus faible et de l'assouplissement plus marqué de la politique de la banque centrale. Nous surpondérons le yen japonais, dès lors que la poursuite du resserrement monétaire de la BOJ devrait améliorer le portage et que le yen offre une couverture contre l'aversion pour le risque. Dans les marchés émergents, nous surpondérons certaines devises à haut rendement qui affichent généralement des valorisations intéressantes et des profils de qualité.

Les performances passées ne constituent pas une garantie ou un indicateur fiable des résultats futurs.

Tout type d'investissement comporte des risques et peut perdre de sa valeur. L'investisseur sur le **marché obligataire** s'expose à certains risques au nombre desquels un risque de marché, de taux, de signature, de crédit, d'inflation et de liquidité. La valeur de la plupart des obligations et stratégies obligataires est affectée par les variations de taux d'intérêt. Les obligations et les stratégies obligataires assorties de sensibilités plus longues ont tendance à être plus sensibles et plus volatiles que celles qui affichent des sensibilités plus courtes. De façon générale, les prix des obligations chutent quand les taux d'intérêt augmentent, un risque renforcé par les contextes de taux d'intérêt bas. La réduction des capacités des contreparties obligataires peut contribuer à un assèchement de la liquidité sur le marché et à une volatilité accrue au niveau des prix. La valeur des investissements obligataires peut être supérieure ou inférieure à leur coût d'achat à la date de cession. Les **obligations indexées sur l'inflation (OII)** émises par un gouvernement sont des titres à revenu fixe dont la valeur de remboursement est ajustée périodiquement en fonction du taux d'inflation. Les OII perdent de la valeur lorsque les taux d'intérêt réels augmentent. L'investissement dans des **titres libellés en devise étrangère et/ou domiciliés à l'étranger** peut entraîner des risques plus élevés en raison des fluctuations de change et des risques économiques et politiques potentiellement plus élevés dans les marchés émergents. Les **taux de change** peuvent fluctuer sensiblement sur de courtes périodes et réduire les performances d'un portefeuille. Les **titres adossés à des hypothèques et à des actifs** peuvent s'avérer sensibles aux variations de taux d'intérêt ou au risque de remboursement anticipé, et leur valeur peut fluctuer en fonction de la perception de la solvabilité de l'émetteur par les marchés. Par ailleurs, même s'ils sont généralement soutenus par un gouvernement, un organisme public ou un garant privé, il n'y a aucune assurance que celui-ci pourra respecter ses obligations. Les titres adossés à des créances hypothécaires garantis et non garantis concernent des hypothèques émises aux États-Unis, par des organismes publics ou d'autres émetteurs respectivement. Les **titres moins bien notés à haut rendement** présentent davantage de risques que les titres bénéficiant d'une meilleure notation. Les portefeuilles qui investissent dans de tels titres s'exposent à des niveaux de risque de crédit et de liquidité plus élevés que les autres. Les **matières premières** comportent des risques accrus, parmi lesquels les risques de marché, politiques, réglementaires et environnementaux, et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Les **fonds immobiliers cotés (REIT)** présentent des risques, tels que la réalisation de performances médiocres par le gérant, des évolutions défavorables en termes de fiscalité ou l'inéligibilité aux exemptions d'impôts dans le cadre du transfert (pass-through) des revenus. La valeur des **actions** peut baisser en fonction des conditions générales de marché, économiques et sectorielles réelles ou perçues. La **qualité de crédit** d'un titre ou d'un groupe de titres ne garantit en rien la stabilité ou la protection du portefeuille dont ils font partie. La **diversification** ne constitue pas une garantie contre les pertes.

Les déclarations concernant les tendances des marchés financiers ou les stratégies de portefeuille se fondent sur les conditions de marché actuelles, qui peuvent fluctuer. Rien ne permet de garantir que ces stratégies d'investissement fonctionneront dans toutes les situations du marché ni qu'elles conviendront à tous les investisseurs. Chaque investisseur doit évaluer sa capacité à investir dans une optique à long terme, surtout en période de repli du marché. Il est recommandé aux investisseurs de consulter leur professionnel de l'investissement avant de prendre toute décision en matière d'investissement. Les perspectives et stratégies sont sujettes à modification, sans notification préalable.

Ce document contient les opinions du gérant, lesquelles sont sujettes à modification sans notification préalable. Le présent document est distribué à titre d'information uniquement et ne doit nullement être considéré comme un conseil en investissement ou une recommandation relative à quelque valeur mobilière, stratégie ou produit d'investissement que ce soit. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources réputées fiables, mais ne sauraient être garanties.

Bénéfices par action (BPA) ; Banque du Japon (BOJ) ; titres adossés à des créances hypothécaires (MBS) ; titres adossés à des actifs (ABS) ; fonds immobiliers cotés (REIT).

PIMCO Europe Ltd (n° d'enregistrement 2604517, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Royaume-Uni) est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) au Royaume-Uni. Les services fournis par PIMCO Europe Ltd ne sont pas disponibles pour les investisseurs particuliers, qui ne doivent pas se fier à cette communication mais contacter leur conseiller financier. **PIMCO Europe GmbH (n° d'enregistrement 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Allemagne)**, **PIMCO Europe GmbH Italian Branch (n° d'enregistrement 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavaliere n. 4) 20121 Milan, Italie)**, **PIMCO Europe GmbH Irish Branch (n° d'enregistrement 909462, 57B Harcourt Street, Dublin D02 F721, Irlande)**, **PIMCO Europe GmbH UK Branch (n° d'enregistrement FC037712, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Royaume-Uni)**, **PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espagne)** et **PIMCO Europe GmbH French Branch (n° d'enregistrement 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France)** sont autorisées et réglementées par l'Autorité fédérale de supervision financière (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francfort-sur-le-Main) en Allemagne, conformément à la Section 15 de la loi allemande sur les institutions de valeurs mobilières (WpIG). Les succursales italienne, irlandaise, britannique, espagnole et française sont en outre soumises à la supervision de : (1) succursale italienne : la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Rome), conformément à l'article 27 de la loi financière consolidée italienne ; (2) succursale irlandaise : la Banque centrale d'Irlande (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3), conformément au règlement 43 du règlement de l'Union européenne (marchés d'instruments financiers) de 2017, tel que modifié ; (3) succursale britannique : la Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) ; (4) succursale espagnole : la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (Edison, 4, 28006 Madrid), conformément aux obligations énoncées dans les articles 168 et 203 à 224, ainsi qu'aux obligations énoncées dans la partie V, section I de la loi espagnole sur le marché des valeurs mobilières (LSM) et dans les articles 111, 114 et 117 du décret royal 217/2008, respectivement ; et (5) succursale française : l'ACPR/la Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), conformément à l'article 35 de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et sous la surveillance de l'ACPR et de l'AMF. Les services fournis par PIMCO Europe GmbH sont réservés aux clients professionnels, tels que définis à la section 67, paragraphe 2, de la loi allemande relative à la négociation de valeurs mobilières (WpHG). Ils ne s'adressent pas aux investisseurs privés, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée. **PIMCO (Schweiz) GmbH (enregistrée en Suisse sous le numéro CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurich 8002, Suisse)**. Les services fournis par PIMCO (Schweiz) GmbH ne s'adressent pas aux investisseurs particuliers, auxquels la présente communication n'est d'ailleurs pas destinée et à qui il est conseillé de s'adresser à un conseiller financier. PIMCO est une marque d'Allianz Asset Management of America LLC aux États-Unis et ailleurs. © 2024