

Comment obtenir un revenu dans un contexte de rendements faibles

Mercredi, 10/02/2019

Alors que le monde traverse une période de faible croissance nominale et que les investisseurs se préparent à une « japonification » globale et durable de l'économie, la quête de revenu s'accélère.



Luc Filip
Head of Discretionary Portfolio Management

Depuis 2018, les pays développés connaissent une phase de ralentissement, avec une croissance attendue d'environ 2 % de l'économie américaine et inférieure à 1 % en Europe et au Japon. Les marchés émergents n'échappent pas à cette tendance marquée par un accroissement des tensions commerciales à travers le monde.

L'activité industrielle se contracte elle aussi depuis 2018 au niveau mondial en parallèle à la détérioration de la confiance des entreprises, qui en Allemagne affiche son niveau le plus bas depuis la crise financière. L'inflation reste nettement inférieure au niveau cible et ralentit dans la plupart des pays développés ainsi que dans certains pays émergents. En outre, elle devrait rester faible pour une période prolongée en raison de facteurs structurels tels que la technologie, la part croissante des services au sein de l'économie et le niveau élevé de l'endettement.

Dans ce contexte, les banques centrales n'ont eu d'autre choix que d'opérer un virage accommodant, en net contraste par rapport à la même époque l'an dernier où elles comptaient normaliser leur politique en mettant fin aux programmes d'assouplissement quantitatif et en relevant leurs taux. Dans une certaine mesure, la politique monétaire a atteint ses limites, notamment en Europe et au Japon où les banques centrales n'ont quasiment plus aucune marge de manœuvre. La Fed dispose d'une plus grande flexibilité, mais la question est de savoir pour combien de temps encore ? La seule conclusion raisonnable est que des mesures de relance budgétaire s'imposeront la prochaine fois qu'une récession se produira, comme l'a récemment indiqué le président de la BCE Mario Draghi.

La bonne nouvelle est que nous ne décelons pas de ralentissement dans le secteur des services, dont la part du produit intérieur brut des pays développés atteint 65 à 75 % et continue de grandir, de même qu'en Chine. En outre, la consommation des ménages reste solide alors que le chômage est faible et tend à diminuer, la valeur des actifs ne baisse pas et les coûts de financement sont abordables. A noter que pour l'heure, la consommation des ménages compense largement la faiblesse de l'activité industrielle et des dépenses d'investissement.

Cette situation perdurera jusqu'à ce que le sentiment négatif des entreprises ait un impact sur le chômage, les actifs se déprécient (dans l'immobilier, sur les places boursières) ou qu'un choc d'inflation exogène (hausse des cours du pétrole, droits de douane, etc.) réduise le pouvoir d'achat réel.

Dans ce contexte de faible croissance, nous concevons des portefeuilles selon notre processus d'investissement fondé sur le risque, nous efforçant d'obtenir l'équilibre adéquat entre la gestion des risques baissiers et le maintien du potentiel haussier. Par conséquent, sur les marchés obligataires, nous recommandons actuellement l'adoption d'une « nouvelle approche barbell » qui combine une duration longue sur les emprunts d'Etat avec une duration courte sur les obligations à haut rendement et la dette émergente en monnaie forte.

Côté actions, nous privilégions nos valeurs stratégiques. Celles-ci se composent d'actions d'entreprises destinées à être détenues sur le long terme, indépendamment du cycle économique. Ces sociétés bénéficient de bilans solides, d'une rentabilité élevée et d'une croissance soutenable. Elles existent dans différents secteurs, mais ont toutes un dénominateur commun, à savoir un solide atout concurrentiel. Elles offrent également une précieuse source de rendement dans un contexte de bas niveau des taux d'intérêt à l'échelle mondiale.

Disclaimer

Le présent document a été publié par le Groupe Syz (ci-après dénommé «Syz»). Il n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par des personnes physiques ou morales ressortissantes ou résidentes d'un Etat, d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels les lois et réglementations en vigueur interdisent sa distribution, sa publication, son émission ou son utilisation. Il appartient aux utilisateurs de vérifier si la Loi les autorise à consulter les informations ci-incluses. Le présent document revêt un caractère purement informatif et ne doit pas être interprété comme une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente d'instrument financier quel qu'il soit, ou comme un document contractuel. Les informations qu'il contient ne constituent pas un avis juridique, fiscal ou comptable et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Les valorisations de marché, les conditions et les calculs contenus dans le présent document sont des estimations et sont susceptibles de changer sans préavis. Les informations fournies sont réputées fiables. Toutefois, le Groupe Syz ne garantit pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces données. Les performances passées ne sont pas un indicateur des résultats futurs.