



Pourquoi les investisseurs obligataires ne doivent pas s'inquiéter du resserrement de la Fed

March 17, 2017



Les marchés avaient largement anticipé le fait que la Réserve fédérale américaine (Fed) relèverait les taux d'intérêt lors de sa réunion de mars, ce qui s'est effectivement produit. La Fed a ainsi relevé son taux de prêt de référence à court terme (le taux des fonds fédéraux) pour la deuxième fois en trois mois. La Fed a également indiqué qu'elle n'était vraisemblablement pas encore arrivée au bout de son cycle de resserrement, mais de nombreuses inconnues subsistent. Chris Molumphy, du Franklin Templeton Fixed Income Group, voit dans l'évolution de la Fed un vote de confiance dans l'économie américaine, compte tenu des tendances positives à l'œuvre sur le marché du travail et en matière de confiance des consommateurs et des entreprises. Il nous rappelle également que les taux à long terme ne devraient pas augmenter parallèlement au taux des fonds fédéraux et, surtout, qu'en dépit des hausses de taux, il perçoit encore plusieurs secteurs dignes d'intérêt sur le segment obligataire.

Compte tenu des signes indiquant une bonne santé économique, notre environnement laisse de plus en plus clairement entrevoir une hausse des taux à court terme qui devraient, selon nous, progresser prochainement d'une façon plus régulière que brutale, dans la mesure où la Fed recherche des taux d'intérêt plus neutres. Cela dit, dans l'univers de l'investissement obligataire, il est important de comprendre que les taux à court terme et à long terme n'évoluent généralement pas en parallèle, nombre de facteurs pouvant également influencer sur les taux à long terme.

Comme toujours, cela signifie que les conséquences ne seront pas les mêmes d'un secteur obligataire à l'autre.

Nous considérons que la hausse des taux de la Fed est un bon signe qui montre que la Réserve fédérale corrobore ou confirme la réalité de la vigueur de l'économie nationale américaine dans sa globalité, notamment eu égard aux tendances positives à l'œuvre sur le marché du travail, mais aussi en matière de confiance des entreprises et des consommateurs.

Dans sa recherche de taux d'intérêt plus neutres, la Fed retrouve une influence accrue sur l'économie. Des taux d'intérêt plus neutres donnent à la Fed tout un arsenal de munitions pour avancer, au cas où elle aurait à faire marche arrière. Nous craignons notamment qu'elle ne soit pas en mesure de stimuler l'économie par des baisses de taux si elle devait conserver ses taux à un faible niveau et si l'économie se dégradait de manière inattendue. La Fed n'aura peut-être pas besoin de cartouches prochainement, mais nous pensons qu'il est important qu'elle en ait en réserve.

Au vu de la robustesse des principaux indicateurs économiques, nous avons estimé que la Fed risquait de plus en plus de tarder à relever les taux d'intérêt à court terme. Il convient de rappeler que le taux des fonds fédéraux démarre à zéro, qu'il est resté à ce niveau pendant une longue période et qu'il demeure historiquement faible, malgré cette dernière initiative de la Réserve fédérale.

Nous ne nous attendons toutefois pas nécessairement à ce que les taux à plus long terme du Trésor augmentent au même rythme. Le taux à 10 ans du Trésor pourrait remonter progressivement, mais probablement pas symétriquement.

Obligations : Secteurs ciblés

Conformément à l'évaluation positive des fondamentaux économiques élargis et malgré une bonne progression, nous continuons à émettre un avis favorable sur les obligations d'entreprise, y compris les obligations Investment Grade et à haut rendement ainsi que les prêts à effet de levier (prêts bancaires). Nous continuons à penser que ces secteurs pourraient largement profiter de la conjoncture économique favorable.

Au sein des obligations d'entreprises dotées d'une note inférieure à Investment Grade, le risque le plus important a toujours été le surendettement et le défaut, mais nous sommes actuellement conscients de la présence de ce risque dans le cycle économique aux États-Unis. Nous suivons la situation de près, mais nous ne percevons aucun signe annonciateur d'une détérioration majeure du crédit, du moins dans le court à moyen terme.

Nous jugeons le secteur des obligations municipales toujours attrayant du point de vue de la valeur relative. Plus généralement, nous sommes optimistes quant aux fondamentaux de la plupart des villes et des États.

En somme, nous nous attendons donc à ce que la Fed poursuive le relèvement de ses taux d'intérêt à court terme, puisqu'elle recherche des taux plus neutres sur la courbe des taux, et à ce qu'elle prolonge ce mouvement de façon plus uniforme au fil du temps. Compte tenu de la vigueur de l'économie américaine, nous voyons le resserrement de la Fed d'un œil positif et estimons qu'il reste pour les investisseurs bon nombre d'opportunités potentielles à saisir dans le paysage obligataire.

Les commentaires, les opinions et les analyses présentés dans ce document reflètent un point de vue personnel du gérant et sont fournis à titre d'information uniquement. Ils ne constituent pas des conseils d'investissement individuels, une recommandation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les informations contenues dans ce document sont valables à leur date de publication, peuvent changer sans préavis, et ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité quant aux éventuelles pertes résultant de l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, analyses et opinions présents dans cet article est laissée à la seule appréciation du lecteur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. La valeur des investissements peut fluctuer à la baisse comme à la hausse, et les investisseurs ne sont pas assurés de récupérer la totalité de leur mise initiale. Les prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé des taux d'intérêt. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur d'un portefeuille obligataire peut reculer. La valeur d'une obligation peut varier en fonction de l'assise financière de son émetteur ou de sa note de solvabilité. Les prêts à taux variable et les obligations d'entreprise à haut rendement ont des notes inférieures à Investment Grade et comportent un risque de défaut supérieur qui peut entraîner une perte sur le principal (si l'économie ralentit, ce risque sera accru).

