MULTI-ACTIFS

Que peut dire M. Draghi pour éviter de perturber les marchés ?

September 12, 2017

Matthias Hoppe
Senior Vice President, Portfolio Manager
Franklin Templeton Multi-Asset Solutions

Franklin Templeton Investments blog
With offices in over 30 countries around the world, Franklin Templeton has the global expertise you need to help manage risk and achieve your long term investment goals.

Franklin Resources, Inc., is a global investment management organization known as Franklin Templeton Investments. Our headquarters are located just south of San Francisco, in San Mateo, California. We have offices in over 30 countries around the world and offer investment solutions and services in more than 150.

Que peut dire M. Draghi pour éviter de perturber les marchés ?

Mario Draghi, président de la Banque centrale européenne, est parfaitement conscient des répercussions que peuvent avoir ses prises de parole. Les investisseurs examinent à la loupe toutes ses annonces publiques pour essayer de deviner quelle direction prendra la politique monétaire dans la zone euro. À l'approche du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) de septembre, Matthias Hoppe, vice-président senior et gérant de portefeuille de Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, explore la façon dont M. Draghi pourrait aborder certaines des thématiques urgentes dans cette région, à commencer par un euro fort.

Matthias Hoppe
Senior Vice President, Portfolio Manager
Franklin Templeton Multi-Asset Solutions

Au vu de la manière dont les marchés anticipent et dissèquent le moindre mot prononcé par le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, ces derniers mois [à commencer par son discours mémorable au symposium annuel de politique économique de la Réserve fédérale de Kansas City à Jackson Hole (Wyoming)], nous regarderons avec grand intérêt sa conférence de presse de septembre.

Que pourrait-il dire qui éviterait de perturber les marchés ?

La gestion de portefeuilles diversifiés contre une chute des valorisations élevées des actions et la présence de catalyseurs potentiels pour une hausse de la volatilité nous semble en effet plus simple que le challenge auquel doit actuellement faire face le président de la BCE.

La BCE entre dans une phase cruciale pour sécuriser la stabilité des prix de la zone euro car si l'économie enregistre une amélioration, l'inflation reste toujours sous l'objectif des 2 %.

Avec une inflation globale de l'indice des prix à la consommation dans la zone à 1,5 % en glissement annuel en août, la BCE s'est sentie en droit de clamer sa victoire contre la déflation. Néanmoins, l'inflation sous-jacente est restée faible et la BCE est encore loin d'atteindre ses objectifs.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a donc maintenu jusqu'ici sa recommandation de laisser les taux d'intérêt directeurs aux niveaux actuels pour une durée prolongée et bien au-delà du terme de son programme d'assouplissement quantitatif (QE). Bien que le conseil semble maintenant reconsidérer son approche pour revoir à la baisse l'assouplissement quantitatif (QE), nous estimons que sa fin n'est ni imminente ni garantie.

La vigueur de l'euro a été initiée par des analystes de marché tentant d'expliquer la fluctuation des devises en fonction des commentaires de la banque centrale, face à un environnement économique qui avait pris une direction beaucoup plus favorable à l'euro.

Néanmoins, ce changement de climat économique pourrait tout aussi bien s'expliquer par les évolutions outre-Atlantique plutôt que par une quelconque mesure sous le contrôle de la BCE. Toutefois, l'attention des marchés pourrait à nouveau se concentrer sur des tentatives de la BCE de « corriger » toute interprétation erronée de ses commentaires par les acteurs économiques.

Nous pensons que la BCE préférerait éviter toute nouvelle appréciation de l'euro, en particulier tant que l'inflation se trouve largement sous l'objectif visé.

Nous pourrions en effet avoir déjà atteint le moment fatidique où la vigueur de l'euro a suffisamment resserré les conditions monétaires pour changer les perspectives de croissance des bénéfices des entreprises et la bonne voie de la politique monétaire.

C'est la raison pour laquelle la question est de savoir si la BCE est capable de prendre des mesures pour contrôler la hausse de l'euro.

L'euro pourrait continuer à s'apprécier, ayant atteint son plus haut niveau depuis début 2015. Cette appréciation a en effet progressé face au dollar américain à des niveaux encore jamais atteints depuis le début du programme d'achat d'actifs de la BCE, encourageant des investissements spéculatifs dans la monnaie unique et les propulsant à des niveaux inédits depuis plusieurs années.

Il est intéressant de s'interroger sur le fait qu'une telle mesure, avec pour objectif initial de réduire les achats de titres obligataires, pourrait en fait ironiquement conduire à un prolongement de l'assouplissement quantitatif (QE).

En suivant son approche de Jackson Hole, Mario Draghi pourrait envisager de ne faire absolument aucune déclaration sur l'euro. La futilité de chercher à faire baisser une monnaie forte est quasi aussi bien documentée que des tentatives vaines d'intervenir sur la baisse des taux de change.

La Banque nationale suisse (BNS) a récemment commencé à souffler après une forte appréciation du franc suisse, notamment suite à celle de l'euro. Néanmoins, la volatilité déclenchée par la tentative avortée de la BNS d'enrayer l'appréciation du franc marque encore tous les esprits des banquiers centraux européens. L'intervention verbale visant à bloquer la hausse d'une monnaie est complexe et souvent la meilleure chose à espérer est de réussir à ralentir le processus.

Néanmoins, Mario Draghi est un banquier central rigide sur l'inflation qui ne veut pas induire en erreur et qui veut « éviter d'envoyer des signaux susceptibles d'être mal interprétés » (comme l'a souligné le compte-rendu de la dernière réunion du Conseil des gouverneurs en juillet). Alors que le refus de parler de l'euro pourrait être une option, cela restera un sujet sensible.

Les commentaires, opinions et analyses du présent document sont communiqués à titre d'information uniquement ; ils ne sauraient être considérés comme un conseil d'investissement individuel ou comme une recommandation d'investir dans un quelconque titre ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement. Les conditions économiques et de marché étant susceptibles d'évoluer rapidement, les commentaires, opinions et analyses sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis. Les présentes ne constituent pas une analyse exhaustive de tous les aspects importants d'un pays, d'une région, d'un marché, d'un secteur, d'un investissement ou d'une stratégie.

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.

Pour recevoir d'autres articles de Franklin Templeton par e-mail, abonnez-vous au blog Beyond Bulls & Bears.

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous 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 cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. 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. Les investissements à l'étranger comportent des risques spécifiques, comme les variations des taux de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Toute nouvelle sortie de l'UE, ou la conviction qu'une telle sortie se produira, peut provoquer de nouvelles perturbations sur les marchés et créer de nouvelles incertitudes légales et réglementaires.

© 2017. Franklin Templeton Investments. All rights reserved.