



PERSPECTIVES

# Perspectives d'investissement internationales 2018 — Réflexions sur le dynamisme de certaines économies et l'essoufflement de la relance

January 18, 2018

Tandis que, dans un contexte de croissance mondiale synchronisée, les marchés se détournent de l'ère de reprise et d'accommodation monétaire, certains investisseurs peuvent se demander où trouver des opportunités potentielles. Nous présentons un résumé des perspectives pour l'année à venir des équipes Global macro, Fixed income, Equity et Multi-asset investment de Franklin Templeton. Elles expliquent les raisons pour lesquelles elles estiment que les taux d'intérêt américains devraient sans doute continuer leur progression, que les actions mondiales pourraient avoir plus de marge de manœuvre et que les investisseurs pourraient devoir être plus sélectifs dans l'univers obligataire.

## *Global Macro*



[Michael Hasenstab, Ph.D.](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Chief Investment Officer,](#)  
[Templeton Global Macro](#)

### **La hausse des rendements des bons du Trésor américain présente de multiples risques**

- Il existe de nombreux facteurs susceptibles d'accroître les tensions sur les rendements des bons du Trésor américain, y compris le retrait de l'assouplissement quantitatif (QE) à mesure que la Réserve fédérale américaine (Fed) normalise son bilan, mais également la force exceptionnelle du marché du travail aux États-Unis, les tensions croissantes sur les salaires et l'inflation, la résilience continue de l'économie américaine et un changement structurel vers une déréglementation aiguillée par l'administration Trump et éventuellement par la Fed menée par Jerome Powell.
- Les investisseurs qui ne sont pas prêts à passer de l'ère de reprise et d'accommodation monétaire à l'ère post-QE expansionniste pourront être exposés à des risques conséquents. Nous estimons qu'il est fondamental non seulement de se défendre contre les risques actuels liés aux bons du Trésor américain, mais également de remodeler les portefeuilles pour obtenir des bénéfices potentiels à mesure que les taux augmentent.

### **Les marchés émergents spécifiques offrent une valeur idiosyncrasique**

- Les effets du resserrement politique exercé par la Fed sur les marchés émergents devraient varier d'un pays à l'autre au cours de l'année à venir.
- Il est important d'identifier les pays présentant une valeur idiosyncrasique et pouvant être moins associés aux risques (de marché) bêta dans leur ensemble et les pays davantage stimulés par le marché intérieur et reposant moins sur le commerce mondial présentent souvent des qualités idiosyncrasiques alliées à une capacité de résistance aux chocs mondiaux. Quelques-uns d'entre eux ont déjà fait preuve de résilience

ces dernières années, en particulier l'Indonésie. Pour d'autres, nous pensons que les risques économiques sont liés aux réformes en cours au sein de leur pays, plutôt qu'à ce qui se passe à l'étranger. C'est le cas du Brésil ou de l'Argentine.

- Les principales économies développées présentent toujours des marchés obligataires peu attrayants, en particulier les rendements faibles voire même négatifs dans la zone euro et le Japon.

## **Nous prévoyons une hausse de l'inflation et des bons du Trésor américain en 2018**

- Si l'on se projette dans l'année à venir, le retrait de l'assouplissement quantitatif, la remontée des taux et la hausse des tensions inflationnistes aux États-Unis devraient être parmi les facteurs les plus influents sur les marchés financiers mondiaux.

## **Obligations multi-sectorielles**



[Christopher J. Molumphy, CFA](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Chief Investment Officer,](#)  
[Franklin Templeton Fixed Income Group](#)

## **Bonne santé de la croissance mondiale malgré des valorisations qui semblent élevées**

- De manière générale, nous restons raisonnablement optimistes quant à la prorogation du contexte économique positif en 2018.
- Dans le même temps, nous ne pouvons pas ignorer le point de vue de nombreux acteurs du marché pensant que les marchés obligataires semblaient bien valorisés sur un certain nombre d'indicateurs traditionnels fin 2017.

## **L'inflation et la politique monétaire méritent notre attention**

- Alors qu'une inflation de base toujours élevée pourrait favoriser une hausse des taux d'intérêt plus rapide que prévue, nous pensons que le scénario le plus probable est une légère progression de l'inflation, notamment au cours de 2018. Nous estimons que le niveau faible persistant de l'inflation est dû à plusieurs facteurs, notamment la mondialisation et la technologie.
- Les efforts de la Fed pour réduire son bilan (même si elle continue d'augmenter les taux d'intérêt à court terme) méritent également notre attention. C'est la première fois qu'une mesure d'une telle ampleur est tentée.
- Nous pensons que la Fed et d'autres banques centrales ont fait un assez bon travail en communiquant leurs intentions aux acteurs du marché.

## **L'heure de la discrimination**

- Selon nous, il y a encore des opportunités raisonnables ajustées du risque dans le secteur des obligations d'entreprise, y compris des obligations « investment grade » et à haut rendement ainsi que des prêts bancaires à taux variable. Néanmoins, même au sein d'une économie dynamique, nous trouvons des gagnants et des perdants et tous les secteurs obligataires n'en tireront pas les mêmes bénéfices.
- Par conséquent, nous pensons qu'il sera important de faire la distinction entre des secteurs sensibles aux changements des fondamentaux, comme de nombreux titres liés à la vente de détail, et ceux pouvant subir des changements dépendant davantage des fluctuations de cycles, comme les titres liés aux matières premières.
- En bref, nous pensons qu'aller au-delà de l'actualité et se concentrer sur les fondamentaux sous-jacents des titres constitue une approche plus saine pour identifier de la valeur dans le climat actuel du marché obligataire.

## **Actions internationales**



[Stephen H. Dover, CFA](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Head of Equities](#)

## Un scénario macroéconomique à la « Boucle d'or »

- L'expansion synchronisée à laquelle nous avons assisté dans le monde entier en 2017 semble en passe de continuer sans entrave en 2018. Après avoir été essentiellement menée par quelques pays comme les États-Unis et la Chine, nous l'avons vue s'élargir avec une plus grande participation de l'Europe, du Japon et de différents pays émergents, ce qui nous laisse penser que ce cycle devrait se prolonger.

## De plus grandes opportunités en dehors des États-Unis

- Les revenus des sociétés et les valorisations relatives reflètent dans une certaine mesure également le niveau de reprise des grandes économies en date de novembre 2017. Nous pensons que la bonne tenue des marchés actions en 2017 explique la bonne visibilité des résultats et de l'économie, une tendance qui pourra se poursuivre en 2018 tant que la croissance des bénéficiaires continue sur sa lancée.
- Les bénéficiaires aux États-Unis ont fortement augmenté et ont même dépassé leurs pics précédents. Néanmoins, les bénéficiaires des sociétés en dehors des États-Unis ont entamé une belle remontée et il est fort possible que ces marchés boursiers prennent la tête des actions mondiales au cours de l'année à venir.

## Croissance des sociétés « disruptives »

- Dans cet environnement de taux d'intérêt en hausse modérée et de valorisations élevées, les sociétés innovantes ayant le potentiel de bousculer les industries existantes, y compris dans les marchés émergents, pourraient très bien s'en sortir.
- Nous voyons des opportunités non seulement dans les sociétés technologiques disruptives, mais aussi dans les entreprises utilisant la technologie pour modifier des industries entières. Contrairement aux cycles précédents dans les titres technologiques, nombre de ces sociétés ont des bénéfices et des liquidités permettant de réinvestir dans leurs propres activités, ce qui les rend alors moins dépendantes des levées de fonds sur les marchés à un moment où les taux d'intérêt montent.

## Investissements multi-assets



[Edward D. Perks, CFA](#)  
[Executive Vice President,](#)  
[Chief Investment Officer,](#)  
[Franklin Templeton Multi-Asset Solutions](#)

## Point sur les fondamentaux en période d'essoufflement de la relance de la Banque centrale

- Nous considérons 2018 comme une période critique pour les économies et les marchés financiers mondiaux étant donné que la politique monétaire de la Banque centrale a pour but de progressivement moins soutenir un vaste panel d'actifs à risque.
- Nous prévoyons un retour à des niveaux normaux de volatilité étant donné que les marchés s'adaptent à un environnement dans lequel les fondamentaux financiers semblent continuer leur progression, la politique monétaire montre des signes d'essoufflement et la politique fiscale ainsi que la croissance économique pourraient avoir de plus en plus d'influence à mesure qu'elles abandonnent le mode « stand-by ».

## Sélectivité plus importante dans l'investissement multi-assets en faveur des actions

- Nous estimons que les actions sont nettement plus attrayantes que des classes d'actifs plus sensibles aux taux d'intérêt compte tenu du potentiel de hausse éventuelle des taux et du risque que cela représente pour des marchés obligataires.
- Nous trouvons toujours des idées convaincantes dans tous les secteurs et nous sommes extrêmement

intéressés par des titres semblant actuellement sous-évalués par rapport aux fondamentaux financiers à long terme et par ceux offrant un certain niveau de caractéristiques défensives anticycliques ou à contre-courant.

## **Attention aux obligations compte tenu de l'évolution du cycle de crédit**

- Sur les marchés obligataires, nous accordons désormais moins d'importance au risque d'allocation d'actifs au profit d' une exposition aux risques plus particulière, avec des expositions ciblées et concentrées sur des opportunités spécifiques en matière d'obligations gouvernementales et d'entreprises.
- Nous restons prudents quant aux obligations gouvernementales des pays développés et nous préférons une faible durée pour nous aider à faire face à certains des risques perçus.
- Une amélioration de la croissance associée à des politiques fiscales favorables dans des marchés émergents sélectionnés (et des perspectives de rendements plus élevées) présente une opportunité de se positionner sur la dette des pays émergents que ce soit en monnaie locale ou en monnaie forte.

*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 de l'utilisateur. 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 un commentaire plus détaillé, [téléchargez notre article thématique](#).*

*CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.*

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

*Pour recevoir des infos en temps opportun en matière d'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 varier à la hausse comme à la baisse, et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant total investi.** Les actions ont historiquement surperformé d'autres classes d'actifs sur le long terme, mais elles ont tendance à fluctuer beaucoup plus à court terme. Les cours des actions fluctuent, parfois de manière rapide et spectaculaire, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. 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. Investir sur les marchés émergents, y compris dans la sous-catégorie des marchés frontières, implique des risques accrus concernant ces mêmes facteurs, lesquels s'ajoutent aux risques liés à leur plus petite taille, à leur liquidité inférieure et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social établi pour soutenir les marchés de valeurs mobilières. Les risques liés à l'investissement dans les marchés frontières sont encore supérieurs à ceux associés aux marchés émergents en raison du développement moins avancé des structures précitées, ainsi que du potentiel de forte volatilité des prix, de la liquidité insuffisante, des barrières commerciales et des contrôles sur les taux de change. 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 aux notes d'«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).