

## OBLIGATIONS

# Hasenstab : Se concentrer sur les fondamentaux aux États-Unis et sur les marchés émergents

October 29, 2018

Dans cette vidéo, Michael Hasenstab, directeur des investissements, Templeton Global Macro, nous explique pourquoi il pense que les rendements des bons du Trésor américain ont augmenté. Il nous fait également part de son avis sur la récente faiblesse des marchés émergents.

Voici la transcription intégrale de la vidéo.

## Les données économiques américaines soutiennent une hausse des rendements des bons du Trésor américain

**Michael Hasenstab** : Nous avons une confirmation que l'économie américaine est en réalité assez solide. Que l'on regarde les chiffres de l'[Institute for Supply Management], les données sur le travail, même le ton du discours de la [Réserve fédérale américaine] est en train de changer, pour reconnaître que, oui, nous sommes au plein emploi, et que l'économie est en forte croissance. Regardez les chiffres [du produit intérieur brut] - vous n'avez que l'embarras du choix : les choses sont solides et, par conséquent, les bons du Trésor ont commencé à creuser l'écart, et nous avons eu un mouvement assez important.

**Michael Hasenstab** : Nous avons vu les taux de rendement des [bons du Trésor] américain augmenter, le dollar américain se raffermir par rapport aux monnaies du G-10, mais il s'affaiblit face aux marchés émergents dont les fondamentaux sont corrects. Nous avons vu une certaine stabilité dans des pays comme le Brésil. Nous pensons donc qu'il est tout à fait possible, avec une hausse modérée des rendements américains – pas au point de déclencher une récession, mais modérée –, que le dollar américain se renforce face à l'euro, au yen ou au dollar australien, qui ont des politiques très accommodantes. Mais ce contexte économique positif sera favorable à la demande globale des marchés émergents et à la demande de leurs exportations. Et comme l'écart de taux d'intérêt reste important, ils continueront d'attirer des capitaux.

## Perspectives à long terme sur les marchés émergents

**Michael Hasenstab** : Je pense qu'en Inde et en Indonésie, le marché réagit de façon excessive. Je pense que leurs vulnérabilités, tant au niveau du pétrole que des rendements légèrement supérieurs des bons du Trésor américain, sont exagérées par rapport à ce que le taux de change a fait. Les comptes courants sont financés. Dans le cas de l'Indonésie, la politique budgétaire a été très prudente depuis près d'une décennie. Son niveau d'endettement n'est pas élevé et, encore une fois, elle a fait face à cette dépréciation du taux de change sans aucun problème de viabilité de la dette, de défaut de paiement des entreprises, etc. Nous pensons donc que le marché a réagi de manière excessive.

**Michael Hasenstab** : En Argentine, nous pensons que toutes les décisions politiques sont prises correctement, et nous ne sommes pas les seuls à le dire dans le secteur privé. L'enveloppe de près de 57 milliards de dollars du FMI valide puissamment, je pense, les politiques adoptées. Le FMI n'adhère pas à un projet de plus de 50 milliards de dollars américains sans être extrêmement confiant dans le fait que toutes les bonnes politiques sont mises en œuvre pour assurer la viabilité de la dette.

**Michael Hasenstab** : Avec un horizon de trois mois, investir sur les marchés émergents est très difficile. Avec un horizon de quelques années, vous pouvez exploiter ces vents de panique qui ne sont pas de nature fondamentale. Je pense que nous en avons connu une demi-douzaine depuis le « Taper Tantrum » [2013], et nous avons constaté un regain presque à chaque fois. La vague de ventes du mois d'août n'a pas encore complètement reflué, mais nous ne voyons aucune raison à ce qu'elle ne le fasse pas, car les fondamentaux sont en place.

*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 en cas de perte due à l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ces documents 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 suivre de près l'actualité de 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 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. Les investissements dans les marchés émergents, dont les marchés frontières sont un sous-ensemble, comportent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, outre ceux associés à la taille réduite de ces marchés, à une liquidité moindre et à un manque de cadres juridiques, politiques, commerciaux et sociaux établis pour soutenir les marchés boursiers. Étant donné que d'une manière générale ces cadres sont encore moins développés sur les marchés frontières, entre autres facteurs - notamment le potentiel accru de volatilité extrême des prix, l'illiquidité, les barrières commerciales et les contrôles des changes - les risques associés aux marchés émergents sont amplifiés sur les marchés frontières. Les prix des obligations évoluent généralement dans le sens opposé aux taux d'intérêt. Ainsi, lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur d'un portefeuille obligataire peut reculer.

---