

OBLIGATIONS

Les investisseurs européens devraient envisager les investissements à échéance fixe

April 25, 2019



David Zahn, CFA, FRM
Head of European Fixed Income,
Senior Vice President,
Franklin Templeton Fixed Income Group

Dans un contexte de faibles taux d'intérêt, certains investisseurs à la recherche de meilleurs rendements souhaitent élargir leurs horizons. David Zahn, responsable Taux Europe chez Franklin Templeton, explore une idée qui semble de plus en plus porteuse : les investissements à échéance fixe.

La recherche de meilleurs rendements pose un dilemme aux investisseurs européens.

En effet, les taux restent obstinément bas en zone euro et même s'ils semblent décoller de leurs planchers historiques dans d'autres parties du monde, dont les États-Unis, les frais de couverture rendent l'option internationale coûteuse.

Les investisseurs européens versent une prime considérable pour couvrir les actifs libellés en dollars par rapport à l'euro. Cela peut rapidement réduire tout avantage de rendement que les actifs américains pourraient présenter par rapport aux actifs européens.

Peu de signes annonciateurs d'une remontée des taux

Les derniers indicateurs pointent vers un ralentissement de la croissance économique en zone euro. La région est en outre confrontée à une série de vents contraires politiques. Par exemple, l'impact du Brexit sur l'Europe pourrait dépasser certaines prévisions par son ampleur.

Quant aux élections au Parlement européen de mai prochain, elles pourraient fort bien confirmer la progression de formations populistes, d'extrême gauche comme d'extrême droite.

Tout bien considéré, nous estimons que la perspective d'une augmentation des taux d'intérêt de la zone euro s'est éloignée. Mais comme tous les investisseurs, nous espérons et pensons que les taux d'intérêt finiront par augmenter.

Selon nos analyses, la Banque centrale européenne (BCE) ne devrait pas [déclencher de hausse des taux avant 2021](#).

Dans ce contexte, nous constatons un nouvel intérêt pour les stratégies dites « buy and hold » d'investissement à échéance fixe.

Glissement trimestriel (en %)



Source : Eurostat. SWDA est l'acronyme de Seasonal Work Day Adjusted (Ajustement des variations saisonnières et des jours ouvrables). Au 31 décembre 2018.

Risque de duration limité

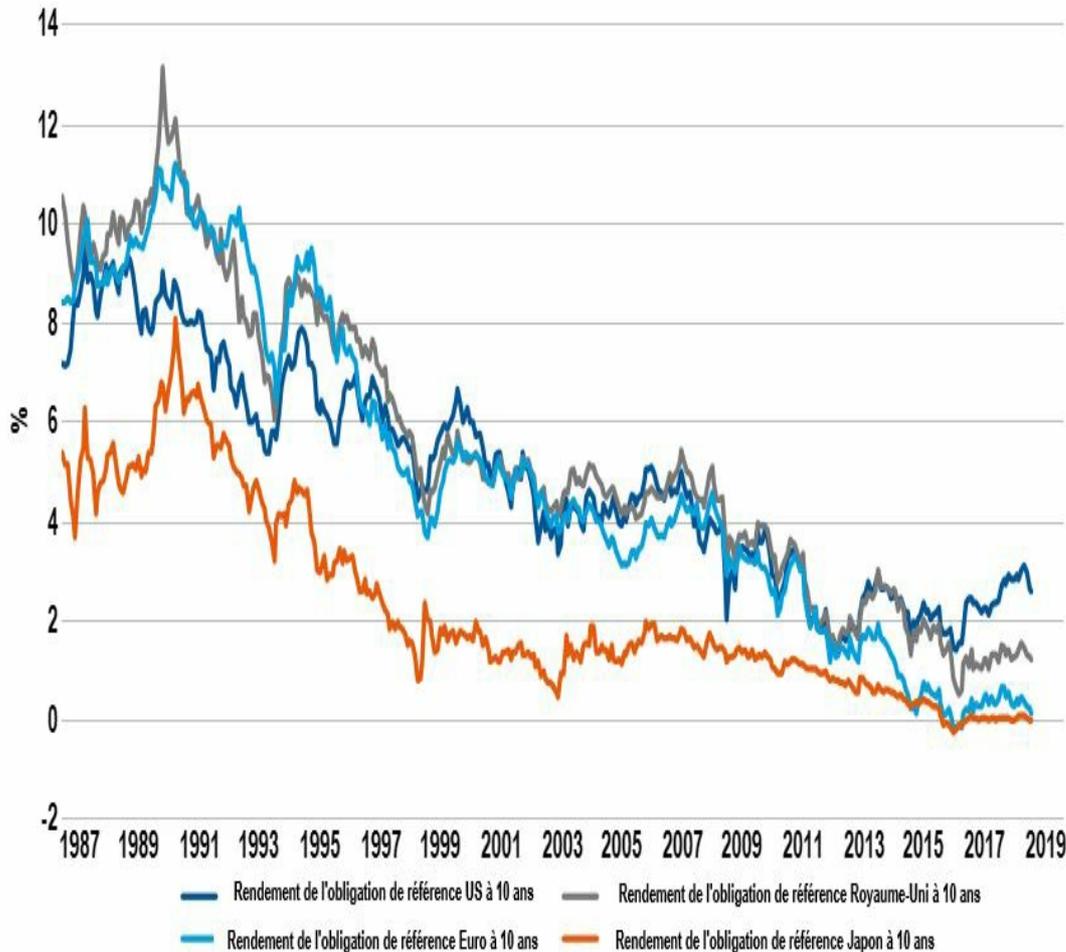
Malgré le ralentissement de la croissance en zone euro, nous pensons que la conjoncture reste saine et nous ne voyons pas de risque de récession dans cette région. La demande intérieure semble se maintenir, tout comme la confiance des consommateurs et des entreprises.

Même si nous ne croyons pas à une augmentation prochaine des taux d'intérêt en zone euro, une intervention des banques centrales - probablement à la hausse - nous semble probable à plus ou moins long terme.

Depuis près de 30 ans, les taux d'intérêt américains n'ont jamais arrêté de baisser

Rendement de l'obligation de référence à 10 ans

De déc. 1986 à janv. 2019



Sources : FactSet, information Tullett Prebon. Mentions et conditions importantes du fournisseur de données disponibles sur www.franklintempletondatasources.com.

Pour de nombreux investisseurs, le risque de durée (soit l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt) reste préoccupant.

L'investissement à échéance fixe peut contribuer à réduire cet aléa. En effet, s'il détient des titres obligataires dont la maturité est cohérente avec son horizon d'investissement, l'investisseur fera peu de cas des fluctuations intermédiaires des taux d'intérêt, tant que ses coupons continuent d'être versés.

La remontée des titres de créance dans les options des investisseurs

Le défi consiste donc à identifier des coupons adaptés aux objectifs.

Dans le climat actuel de taux bas, les titres de créance constituent une option de plus en plus attrayante pour les investisseurs à la recherche de revenus. Au cours des derniers mois, tant les obligations à haut rendement que les titres investment grade ont trouvé facilement preneurs.

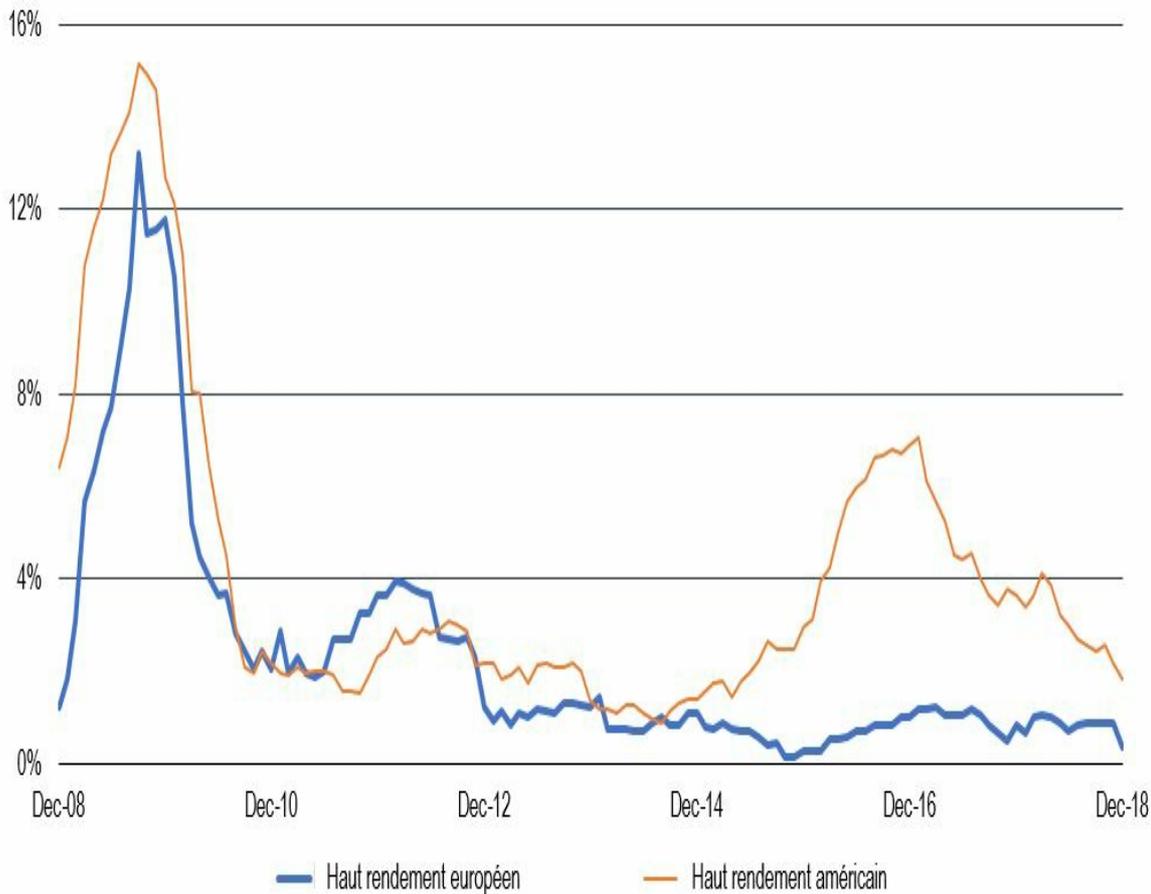
Même si cette classe d'actifs a bien progressé en janvier, les spreads restent nettement plus marqués qu'au milieu de l'an dernier.

Les taux de défaut à haut rendement européens restent proches de plus bas historiques



Taux de défaut obligataires à haut rendement européens et américains

Période de 10 ans clôturée le 31 décembre 2018



Source : Intercontinental Exchange (« ICE »). Les données des indices ICE BofAML Euro High Yield et US High Yield mentionnées ici sont la propriété de Intercontinental Exchange et/ou de ses concédants et elles ont été cédées sous licence pour être utilisées par Franklin Templeton. Par conséquent, ICE et ses concédants ne peuvent pas être tenus responsables de leur utilisation. Consultez le site www.franklintempletondatasources.com pour obtenir des informations supplémentaires sur les fournisseurs de données. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et il n'est pas possible d'y investir directement. Ils ne tiennent pas compte des frais, dépenses ou droits d'entrée. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur ni une garantie des résultats futurs.**

Les obligations d'entreprise présentent des risques plus élevés de défaillance que les dettes souveraines, mais nous pensons que ce risque est aujourd'hui mieux compensé qu'auparavant. De plus, les taux de défaut sont bas actuellement, et nous pensons qu'ils le resteront encore pendant plusieurs années.

Nous considérons toutefois que ce type d'investissement doit être abordé dans un esprit de diversification pour éviter une concentration excessive sur quelques enseignes.

Et comme toujours, nous préconisons fortement une stratégie de gestion active. Cette approche permet, en cas de détérioration des fondamentaux au sein du portefeuille d'investissements à échéance fixe, de remplacer certains titres par d'autres ayant des échéances similaires.

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 ce document 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.

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

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 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. Les investissements dans des obligations assorties d'une note de solvabilité faible comportent un plus grand risque de défaut et de perte du capital. Les investissements dans des titres étrangers comportent des risques spécifiques liés notamment aux fluctuations des taux de change, à l'instabilité économique et à l'évolution de la situation politique.