

Quid des obligations de bonne qualité en 2017?

Quiconque suit un tant soit peu les marchés sait que les prix pétroliers ont grimpé en un an d'un plancher de 26,01 dollars/baril à 52 dollars aujourd'hui – soit près du double. Alors que ce prix de l'énergie exerçait une pression baissière sur l'inflation ces dernières années, nous notons à présent une pression haussière sur nos prix, ce qui se traduit généralement par une augmentation des taux d'intérêt.

En outre, la confiance des entreprises dans la zone euro a augmenté régulièrement ces derniers mois (pour atteindre son niveau le plus élevé cette année), poussant les taux d'intérêt à la hausse. La combinaison de tous ces éléments entraîne une hausse des taux à long terme dans la zone euro, effet que la Banque centrale européenne tempère par des achats. Mais ces derniers devraient se réduire à partir d'avril 2017.

A cela s'ajoute la forte pression sur les taux d'intérêt aux USA à la suite des mesures attendues de Donald Trump. Des travaux d'infrastructure sont censés relancer l'économie, alors que celle-ci est déjà passée en vitesse de croisière. Cela a fait bondir les taux américains, qui ont entraîné en partie nos taux européens dans leur sillage.

D'autre part, le dollar plus cher et les taux plus élevés freinent les attentes de croissance trop optimistes. Les enquêtes montrent toutefois que les acteurs du marché s'attendent à ce que ce frein ne se fasse sentir qu'après deux ans. La Banque centrale américaine nous confronte également à ces faits. Elle s'attend à 3 hausses du taux à court terme, ce qui rend les investisseurs obligataires quelque peu nerveux. Si cela se confirme, l'entière de la courbe des taux américaine sera certainement poussée vers le haut.

Selon notre économiste en chef, Geert Giels, tout cela implique une hausse du taux IRS à 10 ans américain de 2,3% aujourd'hui à presque 3%

fin 2017, et, dans la zone euro, une hausse de 0,8% aujourd'hui à 1,1% à la fin de l'an prochain.

Il est vraisemblable que la fin d'une période de 35 ans de baisse structurelle des taux d'intérêt se dessine. Même si la hausse du taux à 10 ans (dans nos contrées) est limitée, les obligations d'État et d'entreprises de très bonne qualité vont en souffrir. C'est ce qu'indiquent par ailleurs les récents flux de capitaux. Le capital fuit les obligations à taux bas et cherche refuge dans les obligations à taux élevé, les actions et la gestion alternative. Cette année, les investissements high yield se sont à nouveau positivement distingués, surtout aux USA, où la remontée des prix pétroliers a donné un coup de pouce aux entreprises du secteur de l'énergie lourdement endettées. Mais les obligations high yield européennes ont également profité de la recherche d'alternatives, en combinaison avec l'amélioration de notre économie qui soutient de tels investissements.

Comment réagir à l'incertitude quant au taux d'intérêt sur les obligations de qualité?

Nous dérogeons aux règles classiques qui veulent que, dans les portefeuilles obligataires, de grandes portions soient investies en obligations d'État et d'entreprises et nous optons résolument pour des stratégies obligataires dotées d'une gestion active, que les investisseurs trouveront dans:

- une approche 'target return', où le rendement visé est fixé dans des limites de risque déterminées
- une approche 'managed volatility', où la volatilité est contrôlée en cours de route en fonction de l'appétit de risque de l'investisseur
- un pack de divers types d'obligations, où tous les facteurs sont gérés activement:
 - la durée
 - le type d'obligations, avec un choix actif entre: haute qualité, taux élevé, obligations convertibles ou de pays émergents
 - les devises
 - les différences de taux
 - etc.

Les investisseurs avec beaucoup d'obligations d'État ou d'entreprises de bonne qualité ont donc du pain sur la planche. Ils seront ainsi mieux préparés à l'incertitude sur les taux d'intérêt qui nous attend en 2017.

Il s'agissait du dernier Market Info de cette année. Nous espérons que celui-ci vous a apporté un bon éclairage en matière d'investissements. Nous vous souhaitons un joyeux Noël et beaucoup de bonheur en 2017 et nous vous donnons rendez-vous la 2e semaine du mois de janvier!

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances