

## Normalisation monétaire et volatilité boursière

Rédigé par Thierry Masset, Chief Investment Officer, ING Belgique - le 25/10/2018

Le processus de normalisation des politiques monétaires et, en particulier, celui opéré par la Réserve fédérale américaine (Fed) provoque des réactions sporadiques sur les marchés financiers. On se souviendra de l'épisode de fin janvier-début février au cours duquel les actions mondiales avaient perdu près de 8% de leur valeur (en euros) en réaction à la remontée des taux directeurs de la Fed et de, son corollaire, la hausse des rendements des obligations à 10 ans qui, outre-Atlantique, faisaient mine de vouloir franchir la barre symbolique des 3%. Un seuil qui est aujourd'hui allègrement franchi puisque les taux longs US pointent à 3,15%. Aux mêmes causes les mêmes effets : les actions mondiales ont perdu 8% depuis le 3 octobre et la volatilité boursière a brusquement bondi de quasi 100% aux Etats-Unis.

La hausse progressive des taux US n'a rien de surprenant puisqu'elle ne fait que traduire la bonne santé de l'économie US et la nécessité pour la Fed de combattre le risque inflationniste. Un risque accru par la politique fiscale expansionniste de Donald Trump qui justifie les huit hausses de taux déjà opérées par la Fed depuis fin 2015 et ses velléités d'y recourir encore à quatre reprises d'ici fin 2019 avec, à la clef, un taux directeur compris entre 3% et 3,25%.

Cette perspective ne peut évidemment laisser insensible les actions, ces dernières étant confrontées, depuis mars 2009, à leur deuxième cycle haussier le plus long de l'histoire. Un cycle largement imputable à la faiblesse du loyer de l'argent et au caractère accommodant des politiques monétaires. Bien que très progressif, le changement de cap de la Fed induit inmanquablement des réajustements sur les marchés financiers, à savoir une hausse de l'aversion au risque et une baisse de la quête au rendement, qui ne sont sans doute pas pour déplaire aux autorités monétaires puisque cela tend en quelque sorte à « assainir » les marchés.

À court terme, la prudence devrait donc rester de mise, d'autant que les raisons, qui nous avaient incité, fin août, à réduire à neutre notre exposition aux actions, n'ont pas disparu : guerre commerciale, stress lié au budget italien, croissance bénéficiaire moins vigoureuse, valorisations moins attractives... Dans ce contexte, nous continuons de privilégier, en attendant que l'orage passe, une approche plus défensive en mettant en avant, les liquidités, les actions défensives (en particulier, dans le secteur pharmaceutique), les actions des entreprises peu endettées ou les obligations les plus sûres.

Mais, à moyen terme, les fondamentaux (faible risque de récession et taux réels inférieurs au taux de croissance réelle) devraient encore soutenir les actifs à risque même si les investisseurs devront vraisemblablement faire face à une volatilité plus élevée et des retours moins généreux.

L'équipe ING

Ce document ne constitue pas un support promotionnel et ne peut être assimilé à une sollicitation, une incitation, un conseil en investissement financier ou bien à une recommandation à opérer sur les produits, valeurs/marchés visés. L'attention est notamment attirée sur le fait que les informations présentées sont partielles et susceptibles d'évolution, elles ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle.

Nos clients sont invités à se référer à la documentation juridique afférente à l'investissement envisagé et éventuellement aux conseils d'un professionnel de leur choix.

En tout état de cause, la responsabilité d'ING ne pourra en aucun cas être engagée du fait de l'utilisation de ces informations et des conséquences de toute décision prise sur la base des informations, données et analyses présentées sur ce document.

**Cette note est rédigée par Thierry Masset, Chief Investment Officer, ING Belgique. Les informations, l'analyse et les données chiffrées ne sont valables qu'à la date de publication du présent document. Toute copie, diffusion et reproduction de ce document (en totalité ou en partie) sont soumises à l'accord exprès, préalable et écrit d'ING.**