

Perspectives 2018

19 Janvier 2018



Jens Peers, CFA
Global CIO,
Actions et Obligations



Hervé Guez
Directeur Global de la
Recherche et CIO Actions
et Obligations

Au cours des dernières années, les marchés boursiers et obligataires ont été très favorables aux investisseurs. En effet, pour tenter de remettre l'économie mondiale sur les rails et faire face aux conséquences de la crise des *subprimes*, les banques centrales du monde entier ont actionné deux leviers : elles ont maintenu les taux d'intérêt à des niveaux bas, voire négatifs dans certains cas, et injecté de l'argent dans le système financier. Ces politiques ont permis de limiter le risque de récession. Quant au risque de surchauffe économique, il a été largement atténué par des investissements privés qui n'ont augmenté que lentement, une incertitude politique élevée et une confiance des consommateurs limitée.

Ces politiques monétaires, combinées à un faible niveau d'inflation, ont créé pour les investisseurs un contexte avantageux, dont nous prévoyons qu'il perdurera en 2018. A une différence près, qui sera majeure. A mesure que la confiance dans la solidité de la reprise économique mondiale s'est renforcée, les banques centrales ont commencé à modifier leur politique. Amorcée en 2017, cette inflexion devrait se poursuivre en 2018. Elle se traduira selon nous par une diminution de la liquidité fournie aux marchés et une hausse des taux d'intérêt partout dans le monde. Il s'agit, somme toute, d'une bonne nouvelle pour les rendements attendus des actions en 2018, mais qui pourrait être plus négative pour les

investisseurs obligataires. Pour les marchés mondiaux, le risque majeur demeure le risque géopolitique, en particulier les tensions entre l'Iran et l'Arabie Saoudite. En Europe, les élections nationales pourraient intensifier le débat autour d'un nouvel éclatement de l'Union Européenne.

Notre thèse d'investissement repose sur la conviction que notre société traverse quatre grandes transitions et que chacune d'entre elles aura des conséquences majeures sur la façon dont notre économie s'organise. La première transition est d'ordre démographique. Elle est caractérisée par le vieillissement de la population, l'importance croissante de la génération des *millennials* et des femmes dans nos économies, l'urbanisation et la montée de la classe moyenne dans les pays émergents. La deuxième transition concerne l'environnement. Elle exige de trouver de façon urgente des solutions au changement climatique et à l'épuisement des ressources naturelles. Une troisième transition est de nature technologique, la technologie jouant un rôle grandissant dans tous les aspects de notre vie. Enfin, nous traversons également une transition majeure en matière de gouvernance des équilibres de pouvoirs : que ce soit au niveau de la puissance publique ou au niveau des entreprises, les acteurs doivent faire face à une crise de la mondialisation et agir ensemble dans l'intérêt général et pour le bien commun. La polarisation politique en 2017 nous semble être une preuve supplémentaire que ces transitions deviennent de plus en plus matérielles. Ces questions ont été au cœur des débats politiques récents, qui

ont vu se confronter des visions opposées : local contre mondialisation ; population âgée contre jeunes ; villes contre zones rurales ; hommes contre femmes ; etc.

Notre capacité, en tant que société et économie, à gérer ces transitions à un rythme durable, sera la clé du succès. La solution n'est pas la polarisation, mais la coopération. Il ne s'agit pas de revenir à la vieille économie, mais d'investir dans l'éducation, de se concentrer sur l'égalité entre les sexes, de favoriser des impôts équitables, etc. Nous pensons que ces thèmes seront des sources de plus en plus importantes de création de valeur pour les investissements, en 2018 et au-delà. Le mouvement *#MeToo*, ainsi que l'annonce par Facebook que la société commencera à déclarer des revenus dans les pays où ils sont générés - entraînant ainsi une hausse des revenus fiscaux pour les pays concernés-, en sont les preuves les plus récentes.

Ces changements ont des conséquences à la fois positives et négatives. Ainsi, les investisseurs se trouveront détenteurs d'actions et obligations exposées négativement aux transitions mentionnées ci-dessus. C'est pourquoi il sera essentiel, pour eux, de garder à l'esprit ces éléments au moment de constituer leur portefeuille. Pour 2018, nous entrevoyons de belles opportunités d'investissement dans l'énergie, les ressources (eau), la technologie et les soins à la santé.

La poursuite de la reprise économique mondiale devrait s'accompagner d'une augmentation de la demande dans les secteurs de l'énergie et de l'eau. Nous anticipons une hausse des prix du pétrole, qui rendrait les énergies alternatives plus compétitives. De plus, la nécessité de trouver des solutions au changement climatique et à l'épuisement des ressources naturelles, ainsi que les progrès technologiques qui ont rendu moins coûteuses et plus fiables les solutions d'efficacité énergétique et de production d'énergie à base de sources renouvelables, devraient bénéficier à ces solutions. Certes, les désaccords politiques sur les énergies renouvelables aux États-Unis pourraient accroître la volatilité, mais ils ne devraient, selon nous, pas avoir d'impact négatif significatif à long terme. Au contraire, tout retrait pourrait constituer un bon point d'entrée. Nous prévoyons également de bons résultats pour les entreprises de traitement des eaux industrielles, car les investissements (CAPEX) devraient s'accélérer en 2018.

Les valorisations des entreprises high-tech ont suscité beaucoup de débats en 2017. Si ces sociétés sont déjà évaluées à des prix élevés, nous estimons toutefois qu'elles sont loin d'avoir atteint des niveaux de bulle. Selon nous, certains investisseurs sous-estiment encore la nécessité pour notre économie d'intégrer des solutions high-techs afin de demeurer compétitive sur le long terme, une nécessité que des tendances comme le *big data* et le *cloud computing* devrait encore accélérer. Par ailleurs, comme la plupart des entreprises de ce secteur suivent une politique fiscale agressive, le débat sur un traitement fiscal équitable, en particulier dans l'Union européenne, pourrait réduire la vitesse de croissance des bénéficiaires en 2018 et au-delà.

Enfin, les valeurs du secteur de la santé ont connu une année 2017 difficile, en raison d'un manque de visibilité sur la réforme des soins de santé aux États-Unis et de la pression sur les prix à l'échelle mondiale. Toutefois, les entreprises ont pris des mesures en réduisant leur base de coûts et les valorisations ont retrouvé des niveaux attractifs.

En ce qui concerne les obligations, le contexte apparaît sensiblement plus négatif. Nous anticipons une augmentation des taux à long terme aux États-Unis et en Europe en 2018, en dépit d'un environnement de faible inflation. De plus, les banques centrales devraient continuer à augmenter les taux d'intérêt à court terme (non prévu pour la BCE en 2018) et à réduire leurs programmes de rachat d'obligations, une politique dont les effets ne seront que partiellement compensés par la demande accrue d'actifs générateurs de revenus par la génération des baby-boomers à la retraite. À ce titre, nous prévoyons que les investisseurs seront à la recherche d'actifs alternatifs (générateurs de revenus plus élevés), tels que les infrastructures. Cette demande accrue devrait compenser l'impact négatif que la hausse des rendements obligataires

pourrait avoir sur les valorisations des infrastructures. Certains investisseurs chercheront des formes de rendement alternatives et accepteront des rendements obligataires faibles s'ils s'assortissent d'autres impacts positifs mesurables, tels que les impacts sociaux ou environnementaux. La crise financière de la dernière décennie a accru les exigences en matière d'emploi des fonds propres des banques et réduit leur capacité à financer des projets environnementaux et sociaux. Ceci est de bon augure pour le marché naissant des obligations vertes, qui va poursuivre sa croissance en 2018.

Pourvu que ça dure !

Mentions légales

Ces informations sont destinées à une clientèle professionnelle et non professionnelles au sens de la directive MIF.

Ce Document et son contenu sont fournis à titre d'information et ne constituent pas une invitation, un conseil ou une recommandation de souscrire, acquérir ou céder des parts de fonds émises ou à émettre par la société de gestion Mirova. Les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique du destinataire en particulier. Mirova ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce Document et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de consulter le règlement du Fonds et de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de l'investissement qui vous est présenté avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de cet investissement afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Ce Document est un document non contractuel à caractère purement informatif. Il est strictement confidentiel et les informations qu'il contient sont la propriété de Mirova. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable et écrit de Mirova. De même, toute reproduction, même partielle, est interdite sans l'accord préalable et écrit de Mirova. La distribution, possession ou la remise de ce Document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce Document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer.

L'information contenue dans ce Document est fondée sur les circonstances, intentions et orientations actuelles et peuvent être amenées à être modifiées. Mirova ne porte aucune responsabilité concernant les descriptions et résumés figurant dans ce Document. Mirova ne s'engage en aucune manière à garantir la validité, l'exactitude, la pérennité ou l'exhaustivité de l'information mentionnée ou induite dans ce Document ou toute autre information fournie en rapport avec le Fonds. Aussi, Mirova n'assume aucune responsabilité pour toutes les informations, quelle qu'en soit la forme, contenues, mentionnées ou induites, dans ce Document ou en cas d'éventuelles omissions. Toutes les informations financières notamment sur les prix, marges ou rentabilités sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Mirova se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Mirova, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence, les fonds qu'elle gère ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce Document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Par ailleurs, la remise de ce Document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Achévé de rédiger le 12 janvier 2018

Notes additionnelles

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

MIROVA

Société anonyme - RCS Paris n°394 648 216 - Agrément AMF n° GP 02-014
21 quai d'Austerlitz - 75013 Paris
Mirova est une filiale de Natixis Asset Management.

NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Société de gestion de portefeuille - Société Anonyme au capital de 50 434 604,76 euros RCS
Paris 329450738 Agrément AMF n° GP 90-009 21, quai d'Austerlitz - 75013 Paris

NATIXIS ASSET MANAGEMENT US

888 Boylston Street
Boston, MA 02199
Tel : 212-632-2800

Natixis AM US est une filiale de Natixis Asset Management implantée aux États-Unis. Natixis AM US est une société de gestion qui a l'autorisation de conseil financier et de conseil en spéculation. Natixis AM US et Mirova ont conclu un accord selon lequel Mirova fournit à Natixis AM US son expertise en matière d'investissement et de recherche. Natixis AM US combine sa propre expertise et celle de Mirova, ainsi que les services de Natixis Asset Management lorsqu'elle fournit des conseils à ses clients.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

RCS Paris 453 952 681
Capital : €178 251 690 2
1 quai d'Austerlitz, 75013
Paris www.im.natixis.com

An affiliate of:

