

MALGRÉ LA FORTE HAUSSE DES INDICES BOURSIERS, LES PRIMES DE RISQUE RESTENT À DES NIVEAUX ÉLEVÉS

2019 sera une année riche d'enseignements pour les investisseurs. Alors que les sujets politiques les plus variés ont alimenté l'anxiété un peu partout dans le monde (tensions commerciales, balkanisation du Moyen-Orient, incertitudes politiques en Europe avec le Brexit et l'Italie parmi les questions les plus prégnantes, chaos à Washington), les marchés ont pris les plus pessimistes par surprise en affichant des performances qui compensent largement les pertes essuyées durant le quatrième trimestre 2018. Les vents contraires n'ont pourtant pas manqué. La croissance économique des pays de l'OCDE a poursuivi sa décélération vers son potentiel de progression en situation de plein-emploi ; la transition de la Chine vers une économie de services a contribué à la contraction du commerce mondial et à la récession manufacturière qui touche de nombreux pays exportateurs (Allemagne, Corée du Sud, Japon...) ; une nouvelle vague inattendue d'assouplissements monétaires a entraîné un effondrement des rendements obligataires et renforcé les craintes de récession voire de krach boursier.

La volatilité reste d'ailleurs le thème à la mode. Elle serait particulièrement élevée selon de nombreux professionnels de la gestion



légende
© DR

d'actifs et les médias dont le sensationnalisme ne fait plus aucun doute. La réalité est bien différente. Comparée à la perception des risques, la volatilité des marchés n'a rien d'extraordinaire sur une base historique. Les pics de volatilité durant les périodes de grand stress (2001-2002, 2008, 2011-2012, 2015-2016) ont atteint des niveaux bien supérieurs. D'ailleurs, les indices américains ont battu de nouveaux records alors que le rendement total des actions européennes, dividendes inclus, dépasse la barre des 20%

depuis le début du mois de janvier. En matière de volatilité, les investisseurs ont connu de pires moments !

Ce qui nous frappe plus particulièrement est la déconnexion entre cette volatilité modérée et les primes de risque (supplément de rendement exigé par les investisseurs par rapport aux taux d'intérêt sans risque) qui ont continué de se tendre. Les gérants s'obstinent ainsi à exiger grosso modo les mêmes rendements annuels pour les actions (autour de 8 à 10% à long terme), alors que 30% des émissions obligataires souveraines et d'entreprises investment grade offrent des taux actuariels négatifs ! La dérive des risques politiques et la faible probabilité d'une récession mondiale rendent ces primes de risque excessives, du moins en Europe et en Asie, car les taux d'intérêt ont toutes les chances de rester bas pour une longue période de temps.

Toutes les incertitudes économiques et géopolitiques n'ont pas disparu pour autant. Qui a donc raison ? La volatilité ou les primes de risque ? 2020 devrait apporter une réponse aux investisseurs circonspects face aux performances boursières affichées en 2019.

PURE CAPITAL
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT



2, RUE D'ARLON
L-8399 WINDHOF

E-MAIL : INFO@PURECAPITAL.EU
TÉL : +352/26.39.86
FAX : +352/26.39.86.57