

# Les 3 principales choses à retenir de Davos

Mes chères impertinentes, mes chers impertinents,

Pendant que nous avons les yeux rivés sur nos Gilets jaunes et le grand débat animé par notre grand mamamouchi élyséen, à Davos se tenait quand même la réunion annuelle de tous les grands mamamouchis économiques de la planète !

Je ne pouvais donc pas ne pas prendre le temps de vous traduire cet article de Philipp Hildebrand de BlackRock, qui n'est rien de moins que l'un des principaux fonds d'investissement américains et accessoirement du monde. Il est « vice chairman ». Un grand mamamouchi, lui aussi.

La « Mondialisation 4.0 » est le thème du Forum économique mondial 2019 de Davos, et Philipp fait part aux investisseurs de trois idées tirées des discussions de BlackRock à Davos. Son analyse et son point de vue ne sont pas exhaustifs sur ce qu'il s'est dit à Davos, mais ce sont les premiers éléments que je vous livre pour alimenter les réflexions de tous.

Ce qu'il faut retenir de Davos par Philipp Hildebrand

Cette semaine, le Forum économique mondial 2019 à Davos, en Suisse, se concentre sur le thème de « Globalization 4.0 ». C'est une bonne façon de décrire le changement en cours dans notre monde fortement interconnecté.

Les alliances internationales d'après-guerre évoluent, les normes politiques se modifient et l'évolution technologique rapide perturbe les industries et le commerce. Les inégalités se creusent dans un contexte de stagnation des revenus médians. Les divisions sociales, politiques et culturelles se sont creusées. Tout cela a érodé la confiance dans les systèmes politiques et sociaux des sociétés démocratiques et inspiré le ressentiment et le soutien aux programmes protectionnistes et nationalistes.

Les risques cycliques augmentent à mesure que l'expansion progresse et que les conditions financières se resserrent. Le cycle économique dirigé par les États-Unis entre dans une phase tardive, et les marchés se sont adaptés au ralentissement de la croissance et au resserrement de la politique monétaire. En outre, des frictions commerciales et technologiques se profilent à l'horizon.

Tous ces changements entraînent une plus grande incertitude et rendent le renforcement de la résilience face à l'incertitude plus important que jamais. C'est particulièrement vrai dans le contexte d'un portefeuille. Le BlackRock Investment Institute a pour but d'aider les investisseurs à suivre le rythme et à créer des portefeuilles résilients à cette dynamique changeante. Voici un aperçu de trois de ces idées que nous avons partagées au cours de nos discussions à Davos.

Géopolitique

Nous considérons le risque géopolitique comme un facteur de marché important en 2019, particulièrement dans un contexte de ralentissement de la croissance et d'incertitude croissante quant aux perspectives économiques et aux bénéfices des entreprises.

Notre baromètre de l'attention globale portée par les marchés à la géopolitique s'est récemment affaibli, élargissant ainsi l'impact potentiel des chocs géopolitiques sur les marchés. Nous constatons que ce sont les risques sur lesquels les investisseurs ne se concentrent pas qui ont le plus d'impact sur le marché.

Nous avons augmenté la probabilité de trois de nos dix principaux risques géopolitiques, même si l'attention du marché pour la géopolitique a diminué. Cette année, le commerce, les relations américano-chinoises et les risques politiques européens dominent. Consultez le tableau de suivi des risques géopolitiques mondiaux ci-dessous et notre tableau de bord des risques géopolitiques BlackRock pour en savoir plus sur la géopolitique.

## Perspectives économiques

Nous voyons la croissance mondiale tirée par les États-Unis ralentir à mesure que la reprise après la Grande Récession entre dans sa phase finale.

Les principaux facteurs du ralentissement économique sont les suivants :

- une incertitude macroéconomique élevée ;
- une intensification de la rivalité technologique entre les États-Unis et la Chine ;
- des conditions financières plus strictes.

Voir le tableau.

L'activité commerciale, le climat des affaires et les plans d'investissement se sont améliorés, tandis que l'essoufflement de la relance budgétaire aux États-Unis devrait être compensé par des mesures plus vigoureuses en Chine et en Europe.

Nous estimons que le risque d'une récession aux États-Unis est limité en 2019 et nous croyons que les marchés financiers ont pris en compte la majeure partie du risque à la baisse.

## Marchés financiers

Nous voyons trois grands thèmes de marché pour 2019.

Le premier est le ralentissement de la croissance mondiale et une incertitude accrue quant aux perspectives.

Le deuxième concerne les taux d'intérêt américains qui sont sur la voie de la neutralité. Le niveau auquel la politique monétaire ne stimule ni ne restreint la croissance. Et comment nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale fasse preuve de prudence à mesure qu'elle s'approche de la neutralité.

Le troisième thème souligne l'importance d'accroître la résilience des portefeuilles, ce qui revient à équilibrer le risque et le rendement des portefeuilles.

Au début de 2019, nous préférons les actions aux obligations, mais avec moins de conviction qu'en 2018. Les valorisations bon marché abaissent la barre de la performance positive cette année, mais la hausse des risques incite à la prudence. Les valorisations boursières sont de nouveau en ligne

avec les moyennes d'après-crise, mesurées par les rendements des bénéfiques.

Pourtant, les craintes d'un ralentissement économique, d'une baisse des bénéfiques et de conflits commerciaux se profilent à l'horizon.

Cela souligne le besoin de résilience. Les particuliers, les chefs d'entreprise, les investisseurs et les décideurs politiques doivent faire preuve de résilience face à l'évolution de la dynamique politique, du paysage réglementaire, de l'innovation technologique et des attitudes sociales. Certains de ces changements sont prévisibles, d'autres non. Être résilient signifie être agile et adaptable. La résilience exige soit d'ajuster son approche en prévision d'un changement prévisible, soit de réagir rapidement lorsque le changement, éventuellement prévu, se produit. Elle exige des stratégies différentes pour des horizons temporels différents.

Du point de vue du portefeuille, nous prôtons le renforcement de la résilience par le biais d'une approche axée sur une exposition à la dette de l'État américain à titre de portefeuille tampon, jumelée à des placements à forte conviction dans des actifs qui offrent des perspectives de risque/rendement attrayantes, comme des actions de qualité et des actions de marchés émergents.

Que retenir de la vision d'un des plus gros fonds de la planète ?

Qu'évidemment les risques politiques sont considérables et peu maîtrisés, qu'il faut donc avoir une stratégie de « résilience » et donc faire preuve d'une grande prudence.

Pour le fonds BlackRock, la stratégie est assez simple : l'essentiel c'est des obligations sans risques du Trésor US, donc en clair de la dette américaine qui ne rapporte pas grand-chose, mais dont les taux d'intérêt ne sont plus négatifs, contrairement à l'Europe, et dont la banque centrale a déjà fait l'essentiel de la montée des taux. Du coup, l'argent revient s'investir aux USA, le dollar monte et tout le monde reprend des obligations américaines. Le risque de krach obligataire américain s'éloigne.

Ensuite, on va chercher de la performance sur des actifs nettement plus risqués.

Pour schématiser, vous placez 90 % de votre portefeuille sur des obligations américaines qui vous rapportent 2,5 %, puis avec vos 10 ou 20 % restant, vous essayez de gagner 10 ou 20 %, ce qui vous amène à un rendement global de 3,5 ou 4,5 % en restant sur des actifs liquides pour pouvoir réagir très rapidement si la situation l'exige.

Voilà la stratégie de BlackRock annoncée à Davos.

Il est déjà trop tard, mais tout n'est pas perdu. Préparez-vous !

Article écrit par Charles Sannat pour Insolentiae