

Les marchés monétaires, de retour sur le devant de la scène ?



Alain Richier
Directeur de la gestion monétaire
Ostrum AM

La Banque Centrale Européenne a annoncé une hausse de 75 points de base de son taux de facilité de dépôt le 8 septembre 2022, après une première hausse de 50 points de base en juillet. Ces hausses pourraient être une opportunité pour les investisseurs en fonds monétaires qui bénéficient à présent de taux positifs après plusieurs années de taux négatifs.

1. Pourquoi les marchés monétaires deviennent-ils intéressants pour les investisseurs institutionnels à l'heure actuelle ?

Le rôle des marchés monétaires est de permettre aux institutions financières et aux entreprises d'emprunter et de prêter des liquidités à court terme. Des titres de créance négociables à court terme sont émis et négociés sur ces marchés.

Les régulateurs européens imposent à tous les fonds monétaires d'investir dans des titres à court terme de très haute qualité de crédit (Règlement européen sur les fonds monétaires, juin 2017) et de respecter des critères de liquidité à un jour et à sept jours.

En raison de l'inflation très élevée en Europe ces derniers temps, la Banque Centrale Européenne semble déterminée à augmenter ses taux de manière assez significative. Les fonds monétaires, dont l'objectif est de surperformer l'indice ESTR (qui représente le taux moyen auquel les banques échangent des liquidités) sont donc très dépendants du taux de dépôt de la Banque Centrale Européenne.

Les fonds monétaires présentent un risque de perte en capital supporté par l'investisseur. Leur valeur liquidative peut fluctuer et le capital investi n'est pas garanti. Les fonds ne peuvent en aucun cas s'appuyer sur un soutien extérieur pour garantir ou stabiliser sa valeur liquidative. Investir dans un fonds monétaire est différent d'un investissement dans des dépôts bancaires. Fonds non garanti en capital. En cas de très faible niveau des taux d'intérêt du marché monétaire, le rendement dégagé par les fonds ne suffirait pas à couvrir les frais de gestion et les fonds verraient sa valeur liquidative baisser de manière structurelle

Les deux hausses de la Banque Centrale Européenne déjà intervenues en juillet et septembre ayant porté le taux de facilité de dépôt de -0,50% à 0,75%, le rendement des fonds monétaires redevient favorable aux investisseurs institutionnels qui peuvent d'ores et déjà investir leur trésorerie dans des niveaux de taux de rendements actuariels positifs après près de 8 ans en territoire négatif.

De plus, pour ceux ayant anticipé les hausses de taux par une politique active d'indexation de leurs actifs à l'Ester, les fonds monétaires ont une sensibilité aux taux d'intérêt désormais proche de zéro, préservant la valorisation des titres en portefeuille des hausses de taux à venir des banques centrales.

L'intérêt pour les investisseurs est donc d'investir dans des fonds à sensibilité aux taux proche de zéro, avec un rendement désormais attractif. Le rapport risque/rendement semble intéressant pour les investisseurs institutionnels.

2. Comment combiner l'investissement sur les marchés monétaires avec une approche ESG ? Comment réaliser une coexistence réussie ?

Les éléments environnementaux (E), sociaux (S) et de gouvernance (G) sont intégrés à tous les stades de notre analyse crédit car ils peuvent affecter le secteur ou le modèle économique de l'entreprise, et à ce titre, avoir un impact significatif sur sa situation financière actuelle ou future.

Ces indicateurs doivent être pris en compte lorsque nous investissons sur les marchés monétaires ; chaque émetteur est suivi par nos équipes d'analystes qui réalisent une évaluation qualitative systématique des risques et opportunités ESG. Parallèlement nous utilisons un système de notation extra-financière. Nos fonds monétaires sont également labellisés ISR par le gouvernement français. Ainsi, investir sur un titre avec de bons critères ESG, diminue son risque spécifique car la probabilité que cet émetteur fasse l'objet d'une controverse est réduite.

Par ailleurs, au sein de notre entreprise, nous croyons à la transition énergétique et à la décarbonisation de l'économie. Nous attachons également de l'importance à la parité hommes-femmes et à la transparence des données. Ce sont nos axes majeurs d'engagement. Il est donc naturel que nous privilégions l'investissement sur des émetteurs ayant une attitude vertueuse dans ces domaines.

Une coexistence entre analyse financière et extra financière peut être obtenue sans détériorer significativement la performance des fonds monétaires. Nous avons constaté par le passé que de nombreux émetteurs ayant une bonne gouvernance et prenant en compte des critères extra-financiers étaient ceux qui présentaient de très bons niveaux de valorisation et des risques plus faibles. Nous pensons qu'il y a une corrélation entre les émetteurs ayant une bonne notation ESG et ceux ayant une bonne résilience de leur spread de crédit sur les marchés du crédit.

3. Quel rôle les fonds monétaires peuvent-ils jouer dans la mission ESG poursuivie par les investisseurs institutionnels ?

Les fonds monétaires peuvent jouer un rôle clé dans l'approche ESG poursuivie par les investisseurs institutionnels car, comme nous l'avons dit précédemment, notre engagement nous amène à investir sur des émetteurs ayant une bonne notation ESG.

En prenant en compte les éléments extra-financiers lors de nos investissements, cela contraint de facto, les entreprises à se conformer aux exigences ESG.

En effet, les entreprises mal notées sur le plan ESG (comme celles dont les émissions de carbone sont élevées) auront une demande plus faible de la part des investisseurs et, par conséquent, un coût de refinancement plus élevé sur le marché.

Cela les incitera à prendre des mesures pour améliorer leurs lignes directrices extra-financières si elles veulent continuer à pouvoir être refinancées sans coûts supplémentaires.

Nous pensons que cette approche d'investissement participe à rendre les entreprises plus vertueuses dans leurs activités en les incitant à intégrer des critères extra-financiers dans l'exercice de celles-ci.

4. Appliquez-vous des exclusions ? Un bon niveau d'engagement est-il possible ? Quelle est votre opinion sur ces questions ?

Au sein de notre entreprise, nous appliquons l'exclusion, lesquelles sont appliquées aux secteurs ou entreprises dont les pratiques ne sont pas en accord avec nos valeurs.

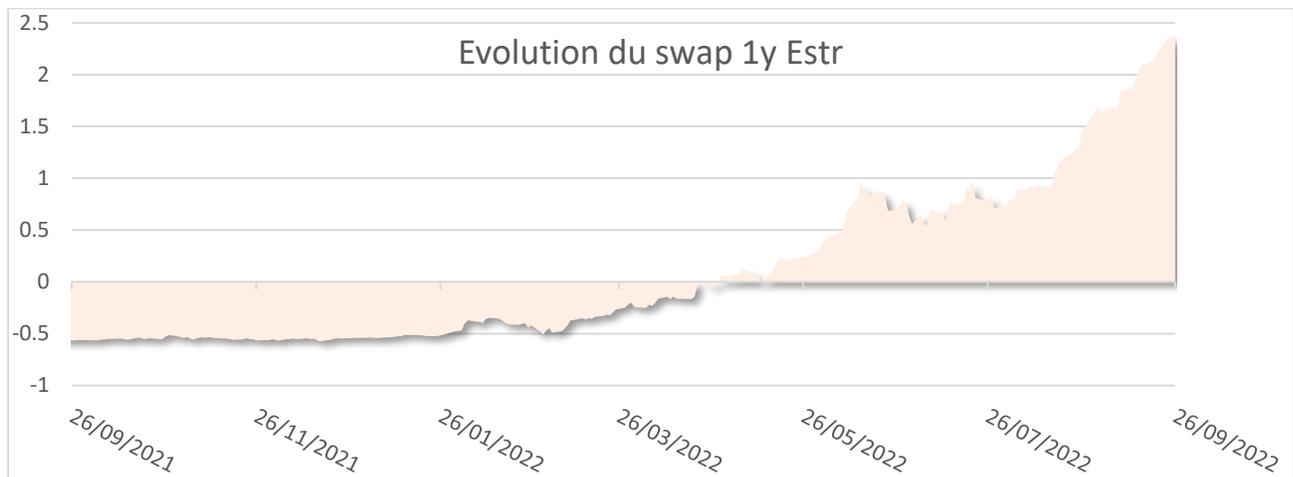
Par exemple, notre entreprise ne réalise plus de nouveaux investissements dans des émetteurs dont plus de 10% de la production est liée au pétrole et au gaz non conventionnel et qui produisent plus de 10 millions de barils équivalent pétrole. Cette politique s'étend aux entreprises impliquées dans l'ensemble de la chaîne de valeur de production du secteur amont dit " Upstream " (exploration, développement, exploitation). Nous excluons également de nos investissements les émetteurs dont la gouvernance est classée parmi les "worst offenders" et dont les pratiques de gouvernance ne sont, à notre avis, pas finançables.

Nous pensons que les politiques d'exclusions sont nécessaires. Ces mesures d'exclusions sont plus fortes qu'une mauvaise notation ESG car induisent de ne plus investir dans des émetteurs considérés comme ayant un impact négatif. Cela incite les entreprises à se conformer aux exigences ESG.

5. Quels rendements pensez-vous pouvoir obtenir en investissant sur les marchés monétaires dans les années à venir ?

Concernant les futures hausses des banques centrales, le marché monétaire anticipe déjà

un rendement d'environ 3% à la mi-2023 (cf. courbe des taux swap à 1 an de l'ESTR), auquel nous ajoutons une prime de crédit. Cela peut porter les rendements des fonds monétaires au-delà des 3% dans les mois à venir.



Source : Ostrum AM. Les simulations sont réalisées à titre d'exemple et ne constituent pas une garantie de performance future. Elles ne constituent pas un engagement contractuel de la part d'Ostrum Asset Management et ne sauraient engager sa responsabilité. Les performances simulées ne préjugent pas des performances futures.

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix, un label ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

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. Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

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.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

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.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable



www.ostrum.com



Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS