

Même avec les taux bas, il faut arbitrer en faveur des zones émergentes

ALORS QUE LA FED A UNE NOUVELLE FOIS OPTÉ POUR LE STATU QUO sur le bas niveau des taux d'intérêt, l'avertissement du cabinet Estin & Co, titré « L'illusion des taux bas », est plus que jamais d'actualité. « *Les taux bas encouragent l'allocation de ressources sans discrimination, car sans coût du risque, insiste son fondateur, Jean Estin. Une économie où les ressources sont allouées de façon non optimale n'est pas durable.* »

Estin prend pour exemple la répartition de la croissance dans le monde (*voir ci-dessous*). Les grands groupes internationaux doivent clairement arbitrer en faveur des géographies les plus dynamiques, mais aussi des secteurs industriels, ou des types d'investissements (numérique...) qui assurent le meilleur retour. Car, même en période de taux proches de zéro, le coût du capital n'est pas nul. **V. B.**

LEÇON N° 1

Endettement

Les bas taux résultent d'un déséquilibre entre l'accumulation de capital et les opportunités d'investissement. En se rapprochant de zéro, les taux peuvent donner le sentiment que la ressource est suffisamment bon marché pour financer quasiment n'importe quel projet et s'endetter sans être pénalisé.

LEÇON N° 2

Financement

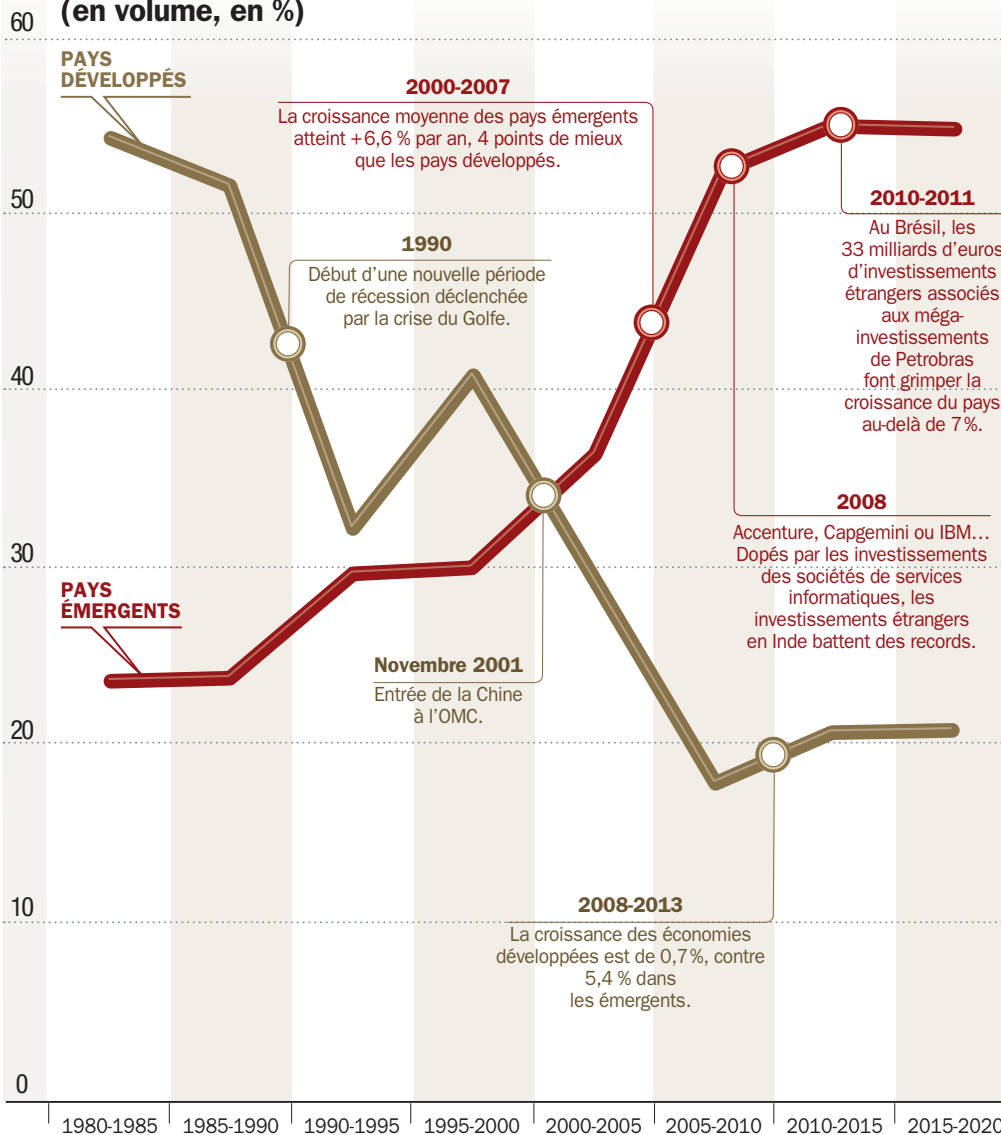
Or c'est oublier une des notions de base de la stratégie financière des entreprises. Ce n'est pas le niveau des taux qui doit guider un investissement, mais sa capacité à rentabiliser le « coût du capital », soit le niveau des taux d'intérêt augmenté de la prime de risque, qui sépare le prix des actions de celui des obligations. Il reste aujourd'hui voisin de 5%.

LEÇON N° 3

Déplacement

Si la croissance mondiale ne ralentit pas sur longue période – autour de 3,5%, contre 3,8 % ces vingt dernières années – et reste à ces niveaux ces cinq prochaines années, elle s'est déplacée, constate Estin & Co. Raison de plus pour arbitrer ses investissements vers les zones émergentes, qui concentrent près de 60% de la croissance de la planète.

Part dans la croissance du PIB mondial* (en volume, en %)



* Méthodologie du FMI.

SOURCES : FMI, ANALYSES ESTIN & CO