

## **G. Bailly, Covéa Finance : "les taux longs vont camper autour de 4,5 %"**

Par **Jean-Philippe von Gastrow** / 17 Octobre 2008 / 00:03

**La crise va durer et il faudra surmonter la peur pour que les spreads de taux reviennent à la normale, estime la responsable de la société de gestion.**

Covéa Finance gère 37 milliards d'euros d'actifs pour le compte de mutuelles d'assurance (GMF, Maaf et MMA) et de leurs contrats d'assurance vie. Près de 80 % des actifs sont grés en produits de taux.

Sa présidente, Ghislaine Bailly, donne son point de vue sur les perspectives des marchés et des placements.

### **Newsmanagers.com : Que pensez-vous de l'évolution de la crise financière ?**



Ghislaine Bailly : Nous restons plutôt pessimistes. Actuellement, il n'existe plus aucune visibilité sur l'économie réelle.

Il ne serait pas prudent de déconnecter la crise financière de l'économie réelle, car il existe un très fort risque de "credit crunch". En conséquence, on ne sait pas quels seront les comportements des entreprises dans les mois à venir.

Par ailleurs, il ne faut pas oublier l'effet sur l'économie réelle des modèles bancaires juxtaposés depuis des années. Favorisée par les banques, la croissance du marché immobilier a ainsi contribué à la création de biens durables, de services et d'emplois. Mais désormais, la sophistication des modèles bancaires peut être remise en cause, car elle a cessé d'être favorable à la croissance économique.

### **Comment jugez-vous sur les marchés d'actions ?**

Ghislaine Bailly : nous guettons les points d'entrée pour investir. Et nous surveillons les valeurs qui sont en train d'être massacrées, comme celles de l'automobile. Ou comme Arcelor-Mittal, dont le titre est revenu à ses niveaux du début de 2006, alors que ses profits n'ont rien de virtuel.

### **Etes-vous investis en dérivés de crédit, par le biais de CDS ou de produits structurés ?**

Ghislaine Bailly : nous ne détenons pas de Credit defaults swaps (CDS).

Il s'agit d'un bon outil de couverture de risque, mais à condition d'être transparent. Et nous n'avons pas de produits structurés compliqués : nous avons investi sur les plus simples, qui permettent de jouer sur la pente de la courbe des taux.

Une de nos règles consiste à être capable de suivre l'évolution de nos produits dans le temps.

### **Avez-vous des réticences à l'égard du marché du crédit ?**

Après en être complètement sortis à la fin de 2003, nous avons recommencé à nous y intéresser à la fin de 2007, quand les spreads sont redevenus attractifs. Mais dans nos portefeuilles, l'exposition au crédit est actuellement limitée à 40 % et nous ne l'avons pas encore atteinte.

### **Quelles sont vos prévisions sur les marchés de taux ?**

Ghislaine Bailly : les taux longs devraient rester autour de 4,50 % pendant longtemps. Mais les autorités monétaires ont signifié qu'elles ne capituleront pas face à la crise. Un signal fort a été donné avec l'action coordonnée des six banques centrales, dont la BCE, qui ont abaissé leurs taux directeurs de 50 points de base.

En outre, la BCE peut désormais être rassurée face à l'inflation. Sur la zone euro, on constate une décélération, tandis que les prix des matières premières sont désormais orientés à la baisse.

### **L'obligataire est-il pour autant un bon placement ?**

Ghislaine Bailly : Depuis des années, les perspectives du marché obligataire comme placement n'ont rien d'extraordinaire. C'est même une des causes de l'hystérie actuelle sur les placements.

Les mouvements de panique expliquent la forte rémunération des taux à court terme, actuellement à 3,75 %.

On devait finir par s'apercevoir que l'écart de rémunération entre les taux courts et les taux longs doit être élargi.

La prise de risque correspondant à l'investissement sur les taux à long terme doit être mieux rémunérée. Mais pour cela, il faudra surmonter la peur liée à la crise financière.