

CONTEXTE MACRO-ECONOMIQUE : Environnement, décroissance et désinvestissement

Dans notre feuillet d'information mensuel, nous abordons des questions économiques et sociales sous le prisme de l'investissement. Ce mois-ci, nous vous proposons une réflexion en amont, et aborderons, très sommairement, la question de la décroissance. L'interpellation est fondamentale : si l'avenir de la planète exige une forte contraction de l'activité économique, qui induirait inmanquablement un fort recul des bénéfices des entreprises, la conséquence financière immédiate n'est-elle pas de chercher à vendre au plus vite les actions dont on est détenteur ?

Avant de chercher à répondre, il convient de rappeler deux vérités financières élémentaires. La première est que vendre un actif n'a de sens que si le produit peut être réinvesti dans un autre actif plus approprié. Si on craint la fin du monde, posséder de l'or ou un quelconque autre actif, même réputé sûr, n'est pas vraiment une parade. La seconde est que les prix des actifs incorporent toute l'information disponible ou à peu près, et que penser que le reste de la planète n'a pas vu « l'éléphant dans la pièce » est une dangereuse illusion. Faire des déviations dans un portefeuille, cela se justifie, et c'est le métier d'un gestionnaire de patrimoine, mais l'histoire est cruelle pour celles et ceux qui traduisent leurs convictions dans des mouvements d'achat et de vente extrêmes.

Oui, la situation environnementale est préoccupante, et exige des changements majeurs, dont nous n'avons vu à ce jour que l'amorce. Même si la technologie apportera une part – inconnue – des réponses, il faut accepter qu'un certain nombre d'activités humaines vont décroître. Extraction, commercialisation et usage d'énergie fossile, aviation, tourisme lointain, possession personnelle d'une voiture, produits chimiques, production et transformation de viande, installation de piscines privées, nous ne serons pas tous d'accord sur la composition de la liste mais le fait est là : des secteurs entiers sont appelés à décroître, du fait des changements climatiques, des modifications dans les préférences des consommateurs et de réglementations publiques. Outre la dimension éthique, y investir aujourd'hui expose grandement au risque de « stranded assets », ou « actifs échoués », c'est-à-dire au risque d'investir, que ce soit dans des équipements, dans de l'expertise humaine ou dans du marketing, alors que ces investissements verront leur durée de vie monétarisée réduite.

Eviter, ou tout ou en partie, d'investir dans des secteurs à risque élevé de déclin, cela n'a rien de neuf, c'est ce que fait l'investissement dit responsable, et avec bonheur puisqu'il surperforme l'investissement classique tout en contribuant à pousser les entreprises dans la bonne direction. Est-ce que, du fait d'une décroissance à venir, il faut désinvestir de manière généralisée, c'est autre chose et chez Orcadia, notre réponse est négative, et cela différentes raisons.

Pour commencer, notre attente n'est pas celle d'une décroissance de l'économie mondiale. Bien sûr, il est plus facile de concevoir une décarbonation à l'horizon 2050 si on produit moins que si on produit plus. Pour un partisan de la décroissance comme Timothée Parrique, c'est aux défenseurs de la croissance qu'incombe la « charge de la preuve » de la soutenabilité de celle-ci. Toutefois, la décroissance généralisée à l'échelle planétaire semble une chimère, qui jamais n'aura l'assentiment des populations concernées, a fortiori dans les délais impartis. Certes, la croissance verte n'est pas acquise, et le risque est grand que voitures électriques et isolation du bâti induisent leurs propres nuisances et des « effets rebonds », mais il semble dangereusement irréaliste de penser pouvoir imposer une profonde décroissance.

Dans la publication d'avril 2022 du GIEC, se trouve une simulation de l'impact d'une décarbonation de la planète d'ici le milieu du siècle. Les estimations sont évidemment à prendre avec des pincettes, mais, s'il est question de la perte de 187 millions d'emplois, il est aussi question de la création de 202 millions d'autres emplois, avec donc un effet net positif. Et en termes de PIB, nous savons que financer la transition est tout à fait supportable. Toujours selon le GIEC, rester sous la barre des 2 degrés de réchauffement amputerait le PIB mondial de l'ordre de 0,1% par an. C'est payable, et donc cela ne demande pas un saut idéologique vers un régime « post-capitaliste ».

Le système économique actuel a de nombreux travers, sociaux et environnementaux, et induit des gaspillages économiques absurdes. Que le coût de la dégradation de la santé, mentale et physique, des individus, ou des atteintes à la nature ne soit pas pleinement répercuté auprès de qui en est responsable est un scandale. Corriger cet état de fait sera très difficile, mais toujours moins que de convaincre que c'est en « renversant la table », en changeant de régime qu'on a plus de chances d'y arriver. Oui, les entreprises ont plus que leur part de responsabilités dans les défis de l'heure, mais c'est avec elles que la transition se fera. C'est la conviction qui est au cœur de l'ADN d'Orcadia AM.

De manière incidente, un autre élément à avancer ici est d'ordre très pragmatique. Si désinvestir des actions devait être une bonne idée, dans quoi s'agirait-il de réinvestir le produit de la vente ? Quelle classe d'actifs imagine-t-on capable de traverser la décroissance qui viendrait ? Les obligations d'Etat ? Les obligations d'entreprise ? Les dépôts en banques ? L'or ? Des matières premières ? Des cryptomonnaies ? Aucune de ces pistes n'est une véritable alternative. Investir en actions, et en particulier dans celles d'entreprises qui cheminent mieux que leurs pairs vers la transition, voilà, selon nous, ce qu'il y a lieu de faire, bien sûr en fonction de son profil de risque spécifique.

Contactez-nous :

ORCADIA Asset Management – Ecoparc Windhof
13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxembourg
Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Editeur responsable : Eric Lobet – Eric.Lobet@orcadia.eu

L'information reprise dans ce document a été produite à partir de sources pouvant être considérées comme fiables, mais il est toutefois impossible d'en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. Les opinions exprimées peuvent être modifiées à tout moment sans notification. Ce document ne peut être considéré comme un conseil en investissement, légal ou fiscal. Nous conseillons dès lors fortement aux lecteurs de contacter leurs conseillers avant de prendre une décision d'investissement basée sur les informations contenues dans ce document. Une performance passée n'est en rien un indicateur fiable pour les résultats futurs. La valeur des titres est susceptible d'être modifiée et ne peut dès lors être garantie. Ce document n'est pas une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat, et ne peut dès lors pas être considéré comme tel. Aucune reproduction n'est autorisée, en tout ou en partie, sans autorisation préalable expresse d'Orcadia Asset Management.