

APPREHENSIONS

Notre éclairage

Avril 2018

André Kistler

Stratège en chef de la société Albin Kistler AG.

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management, analyste devises / obligations.

Les évaluations sont publiées périodiquement sur le site Web d'Albin Kistler, sous forme de PDF téléchargeable:

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Appréhensions

Avril 2018, André Kistler et Benjamin Schoch

Les marchés des actions se trouvent dans une phase de consolidation; en effet, ils doivent digérer les fortes envolées boursières des dernières années. Récemment, le moral des acteurs du marché s'est révélé trop optimiste; de nombreux marchés étaient dominés par l'insouciance et la complaisance. La correction des cours représente avant tout un mouvement technique imputable à des craintes.

Craintes liées au commerce mondial

La progression du commerce mondial ces trente dernières années est particulièrement impressionnante. Que le processus de mondialisation ne connaisse pas une progression linéaire et qu'il soit parfois marqué par des tensions entre des partenaires commerciaux qui n'en profitent pas de manière égale est une évidence, de même qu'on n'envisage pas un revirement de tendance du libre-commerce mondial. La crainte de guerres commerciales est compréhensible, mais ce risque n'est pas nouveau et réapparaît constamment. Dans le pire des cas, les conflits peuvent aussi s'envenimer. Mais les forces de la raison, de la logique et des marchés finiront pas s'imposer. Dans un contexte marqué par la numérisation (transparence et possibilité de comparer) et par Internet (réseaux sociaux), le libre-commerce et la libéralisation politique des Etats sont des principes désormais incontournables.

Craintes d'une remontée des taux

Les craintes liées à l'inflation et aux taux sont compréhensibles au stade actuel du cycle haussier. Les capacités se réduisent, les prix augmentent ici ou là et on observe de plus en plus de demandes de hausses salariales. En revanche, il n'y a pas lieu de craindre, selon nous, un net revirement de tendance des taux comme dans les années 1980 et 1990. Du fait de l'interconnexion mondiale, d'Internet et de l'économie collaborative, le cycle économique actuel est moins marqué et la fixation des prix est nettement plus compétitive. Les hausses de taux progressives reflètent l'accélération de l'activité économique et ne menacent pas véritablement les entreprises financièrement solides.

Perspectives

Aux Etats-Unis, le risque d'une hausse fâcheuse de l'inflation est actuellement plus grand que dans l'Union européenne (UE). Le repli du dollar, l'accroissement des dépenses d'infrastructure, l'alourdissement de la dette et la baisse des impôts stimulent la conjoncture et augmentent le danger de décisions de politique monétaire sur le front des taux (trop) agressives. Dans l'UE, les récents résultats des entreprises subissent déjà le contrecoup du raffermissement de l'euro. La première tentative de resserrement monétaire de la BCE ne devrait pas avoir lieu avant l'an prochain. Les problèmes structurels des Etats endettés de l'UE n'ont pas été réglés. En cas de nette hausse des taux, les intérêts débiteurs des Etats pourraient ne pas être payés, ce qui annoncerait une crise de l'UE. La Banque nationale suisse observe le marché immobilier suisse avec une préoccupation croissante et pourrait donc être incitée à assouplir quelque peu le régime des taux négatifs dans le courant de l'année. Les risques de taux en CHF demeurent toutefois limités: en dépit d'une nette amélioration de la conjoncture économique, l'inflation sous-jacente, importante pour l'évolution des taux, se calcule en décimales.

Conclusion

Au premier trimestre, les actions sont devenues plus attrayantes et offrent des opportunités d'achat pour autant que l'on se montre sélectif. Le risque d'une accentuation des frictions commerciales, avec pour corollaire une grave crise économique mondiale, ne nous semble pas important. Celui qui tourne le dos à cet univers mondialisé court le danger de se faire distancer sur le plan technologique et économique. Dans cet environnement, nous voyons des opportunités uniques pour les entreprises de qualité. Le facteur temps joue un rôle primordial dans l'évaluation actuelle des chances et des risques: nous n'investissons pas pour les mois à venir, mais pour les années à venir. Sur les marchés financiers, les fluctuations appartiennent au cycle d'investissement, même si les investisseurs ont été épargnés ces dernières années.