

EPURATION

Notre point de vue

Janvier 2019

André Kistler

Stratège en chef de la société Albin Kistler AG.

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management / analyste monnaies / obligations.

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

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Epuration

Janvier 2019, André Kistler et Benjamin Schoch

Economie

Comme prévu, l'économie est en perte de vitesse dans la plupart des pays industrialisés. L'aplatissement de la courbe des taux de rendement aux Etats-Unis, la baisse des commandes de biens d'équipement et les résultats récemment communiqués par les entreprises confirment cette évolution. Par ailleurs, le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine est une source de préoccupation pour de nombreux acteurs du marché. Malgré toutes ces préoccupations, il ne faut toutefois pas oublier les différences substantielles par rapport aux précédentes contractions de l'activité économique:

1. Nous vivons dans un monde tourné davantage vers la performance: la mondialisation et la numérisation aplatissent les cycles économiques et inflationnistes. Contrairement aux cycles antérieurs d'expansion et de récession, il n'y a, dans les pays industrialisés, pratiquement pas de pression sur les prix résultant d'une conjoncture tendue. La majorité des matières premières négociées en Bourse affichent même une baisse des prix.
2. La hausse modérée du niveau des taux d'intérêt suisses qui a eu lieu en cours d'année a connu un très net revirement au dernier trimestre. Les taux d'intérêt réels suisses sont proches de leurs plus bas niveaux historiques. A l'exception de la Réserve fédérale américaine, aucune banque centrale des pays industrialisés n'a relevé sensiblement ses taux d'intérêt. En termes simples: ce n'est qu'aux Etats-Unis que les conditions de financement pour les Etats, les entreprises et les particuliers se sont légèrement durcies jusqu'à présent. Il existe une différence importante entre une courbe des taux qui s'aplatit à 2,6% et une courbe qui s'aplatit à 5,0%, par exemple.
3. Il faut régulièrement remettre en question les relations commerciales existantes, mener de nouvelles négociations approfondies et, le cas échéant, rétablir une coopération de longue date. C'est la seule façon de créer des conditions plus ouvertes, plus équitables et plus transparentes à long terme.

Perspectives

Que l'évolution actuelle conduise à un aplatissement de la croissance économique ou à une légère récession, l'expérience a montré que la partie négative du cycle économique est de plus courte durée et a toujours été remplacée jusqu'à présent par une phase d'expansion plus longue. En période de marasme économique, la réticence des consommateurs et des entreprises à investir entraîne toujours un arriéré dans les besoins d'investissement. Dans un contexte de marchés financiers en berne et de pessimisme conjoncturel, le risque d'une aversion à court terme à négocier, ou à sous-investir, à l'occasion d'une prochaine reprise est tout particulièrement d'actualité. Les phases boursières marquées par des craintes et des baisses de cours offrent des opportunités d'achat aux investisseurs à long terme. Les marchés des actions continueront de se concentrer sur la politique monétaire en 2019 également: dans un monde où la croissance des prix est presque stable, la Réserve fédérale américaine devrait impérativement éviter d'aborder les hausses de taux d'intérêt de manière trop brutale. La Banque nationale suisse serait toutefois bien avisée d'atténuer les taux d'intérêt négatifs malgré la vigueur du franc suisse et de créer ainsi une plus grande liberté d'action face à d'éventuels problèmes liés à l'euro.

Politique de placement

La poursuite d'une dégradation conjoncturelle ou les fluctuations des marchés boursiers nous obligent à maintenir la qualité des sociétés que nous détenons et la part du franc suisse à un niveau élevé, et ce de manière encore plus systématique. Les primes de risque et les dividendes attendus ont de nouveau augmenté en raison de la baisse des marchés boursiers. C'est pourquoi nous continuerons à saisir les opportunités d'achats de manière sélective au cours de la nouvelle année et à maintenir notre surpondération en actions au détriment des obligations et avec un recours partiel à la liquidité.