

TAUX NORMALISÉS

Politique de placement

Jun 2022

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management

André Kistler

Stratège en chef d'Albin Kistler AG

Les évaluations du marché qui paraissent périodiquement sont disponibles sur le site Internet d'Albin Kistler, où elles peuvent être téléchargées au format PDF:

<https://www.albinkistler.ch/fr/documents>

Intérêts normalisés

Juin 2022, Benjamin Schoch et André Kistler

Économie

Le régime d'intérêts négatifs décidé par la Banque nationale suisse entré en vigueur en Suisse il y a 7 ans semble enfin toucher à sa fin. Sur le plan de l'économie réelle, de nombreux facteurs plaident déjà depuis 2021 en faveur d'une politique monétaire plus restrictive¹.

Par l'annonce le 16 juin dernier de la réduction des taux d'intérêt négatifs, la Banque nationale suisse prouve son indépendance vis-à-vis de l'espace monétaire européen et qu'elle prend au sérieux son mandat de maintien de la stabilité des prix en Suisse. Nous saluons cette décision.

Dans le sillage de la pandémie, la hausse des prix de l'énergie, les effets résultant des pénuries de marchandises et d'approvisionnement se sont révélés plus tenaces que prévu. La lutte contre l'inflation nécessite un retour à des taux d'intérêt «normaux».

Quelles sont les répercussions de cette décision sur les marchés financiers et, avec un petit décalage, sur l'économie réelle? Les marchés financiers s'inscrivent eux aussi dans un processus de normalisation. De l'obligataire à l'immobilier en passant par les actions, toutes les classes d'actifs sont soumises à une réévaluation du fait d'intérêts plus élevés et ont par conséquent perdu des plumes.

L'économie ressent avec un certain décalage les effets de la montée des intérêts et de l'inflation: la consommation ralentit, les investissements financés par des crédits coûtent plus cher, et les prix élevés mettent à mal la croissance économique.

Le choc économique temporaire massif lié aux années de pandémie a remis l'économie dans un rythme à nouveau plus cyclique: la croissance économique, les taux d'inflation, les intérêts et les marchés financiers reviennent par conséquent à une certaine normalisation.

Perspective

Les banques centrales doivent relever ce défi: trouver le juste équilibre entre lutte cohérente et crédible contre l'inflation et anticipation suffisamment large de l'évolution économique.

Alors que les banques centrales des États-Unis, d'Angleterre et de Suisse sont, de ce point de vue, sur la bonne voie, l'attitude hésitante de la Banque centrale européenne est préoccupante, même si elle n'est pas une surprise. Le poids de la dette de nombreux pays membres de la zone euro devient insupportable si les taux d'intérêt sont plus élevés.

Le problème de l'endettement a été temporairement relégué à l'arrière-plan du fait de la pandémie. Il faudra désormais y faire face à nouveau. Tout porte à croire que la politique choisit une fois de plus la voie du tâtonnement et ne trouve pas de solution pour réduire le colossal endettement.

Les entreprises devront aussi s'adapter. L'ère des capitaux étrangers gratuits et illimités est finie. Il faudra péniblement désendetter les bilans déjà fragilisés et les modèles d'affaires qui ne sont pas rentables n'y survivront pas. De telles phases d'assainissement sont nécessaires et préparent le terrain pour la prochaine relance.

Conclusion

Du point de vue des investisseurs, cette normalisation est à saluer. Les corrections des cours qui en découlent sur les marchés financiers doivent emporter sur une perte de crédibilité des banques centrales, et les conséquences qui en découlent.

Les entreprises bien positionnées, dont les bilans sont sains, pourront croître même avec des intérêts plus élevés. Les marchés des capitaux les récompenseront à long terme par des cours plus élevés. La baisse de ces titres de qualité réduit leur évaluation et offre de bonnes opportunités d'achat.

¹ Voir notre réflexion «Tout le monde parle des taux d'intérêt, sauf la BNS» de mars 2022 sur notre site Internet.