

REVENUS CROISSANTS EN LIGNE DE MIRE

Notre point de vue
juillet 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

Revenus croissants en ligne de mire

Juillet 2019, André Kistler et Benjamin Schoch

Economie

Les pays industrialisés souffrent non seulement de la surréglementation, du protectionnisme, du populisme ainsi que du surendettement mais se trouvent aussi confrontés à une stagnation à long terme. Cette situation ne semble pas appelée à changer dans l'immédiat au vu du bas niveau des taux d'intérêt, des vannes monétaires grandement ouvertes et de la phase actuelle du cycle conjoncturel.

D'autant que les principales banques centrales ne sont pas parvenues à normaliser les taux pendant la reprise conjoncturelle. La politique monétaire restera donc inévitablement non conventionnelle et la monétarisation de la dette abyssale se poursuivra, surtout en Europe. En effet, depuis la crise de l'euro de 2011, les taux d'intérêt, alors très élevés, en Italie (7 %), Espagne (7 %), Portugal (16 %) et Grèce (40 %) ont fortement baissé en raison des énormes programmes d'achats d'obligations souveraines.

Revers de la médaille: la Banque centrale européenne (BCE) finance jusqu'à 33 % de la dette publique de ces pays et personne ne s'attelle à des réformes économiques. Du coup, si l'économie venait à accuser un essoufflement plus marqué, il est prévisible que la BCE achètera encore plus d'obligations (souveraines) pour préserver la viabilité des budgets publics. Comme l'arsenal monétaire de la BCE va s'amenuisant, le travail de la successeur désignée de Mario Draghi à la tête de l'institut n'a rien d'enviable en ces temps économiques plus difficiles.

La Suisse continue d'être une exception aussi bien sur le plan de la dette et de la politique budgétaire qu'en ce qui concerne la compétitivité. Une pondération élevée des titres suisses porte ainsi ses fruits quelle que soit la classe d'actifs. Il n'existe à l'heure actuelle pratiquement aucun facteur d'influence pertinent qui s'oppose à la poursuite à long terme de cette exception. Sa seule faiblesse réside dans l'indépendance limitée de la Banque nationale suisse, qui ne peut et ne veut pas se dissocier de l'évolution des taux d'intérêt mondiaux.

Perspectives

Les États-Unis, la Chine et l'Inde resteront les principales locomotives de croissance, même si quelques nuages noirs assombrissent passagèrement l'horizon. Néanmoins, la lutte pour l'hégémonie économique mondiale se durcit. Le vieillissement de la population et l'accélération du virage technologique contraindront l'humanité à procéder à des ajustements. Cependant, nous prévoyons des changements économiques et sociétaux positifs. L'Union européenne risque de rater le train des mutations technologiques et de se laisser distancer par la croissance mondiale. Selon nous, les principales menaces sont liées à un enlèvement des pays du sud autour de l'Italie dans des problèmes économiques et financiers, qui pourraient amener la BCE à introduire des taux négatifs encore plus bas. Il en découlerait une pression haussière sur le franc suisse et conduirait très probablement la BNS à renforcer les intérêts négatifs.

Politique de placement

Les risques d'une récession mondiale nous semblent actuellement faibles, mais en progression. A moyen terme, la tendance conjoncturelle et boursière sera déterminée par l'évolution du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Les acteurs du marché sont déjà particulièrement sceptiques à l'égard de la trajectoire de la conjoncture en regard du net repli du niveau des taux d'intérêt. Il semble désormais opportun de prendre les bénéfices sur certains titres dont la valeur a fortement augmenté. Cela dit, nous maintenons la quote-part d'actions à un niveau surpondéré.

Les vertus d'une solide et durable croissance du chiffre d'affaires seront de plus en plus recherchées dans le monde actuel où l'information est reine. Les actions des meilleures entreprises, dont les revenus sont à la fois sûrs et en hausse, présentent donc le meilleur potentiel dans une optique à long terme. Avec le risque de taux négatifs plus prononcés en Suisse, outre les actions, les obligations de premier ordre gardent toujours leur place dans un portefeuille diversifié malgré de bas rendements.