

UN TOURNANT ?

Politique de placement

Juillet 2021

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management

André Kistler

Stratège en chef d'Albin Kistler AG

Les évaluations périodiques de marchés sont disponibles sur le site Internet d'Albin Kistler, où elles peuvent être téléchargées en format PDF :
www.albinkistler.ch

Un tournant?

Juillet 2021, Benjamin Schoch et André Kistler

Économie

Le choc économique provoqué l'année dernière par l'épidémie de coronavirus présente un potentiel de rattrapage considérable pour l'économie mondiale. Actuellement, nous sommes au milieu de ce processus. L'industrie des exportations n'est pas la seule à connaître une forte reprise, le secteur des services impacté par des restrictions gouvernementales, voit lui aussi se profiler une amélioration imminente.

L'évolution planétaire, très variable dans sa vitesse et son ampleur, s'accompagne de difficultés temporaires d'approvisionnement. Outre la hausse spéculative des prix des matières premières, la réduction des surcapacités industrielles et la contraction des stocks à des seuils minimums avant la pandémie sont les principales raisons de la pression actuelle sur les prix.¹

Dans une économie mondiale fortement interconnectée, ce choc a eu un impact exacerbé par le « *just in time* ». La production de biens ne correspond qu'à la quantité commandée afin d'éviter des stocks (trop) élevés qui immobilisent inutilement du capital. Ces fluctuations de prix sont-elles inquiétantes ? Non : d'une part parce qu'elles s'expliquent principalement par les facteurs uniques décrits ci-dessus, mais également par des tendances structurelles, déjà présentes avant la crise, liées à la numérisation, à la mondialisation et au surendettement. Ces évolutions conduisent à une pression déflationniste.

L'inflation ainsi que les taux d'intérêts qui lui sont étroitement arrimés ont certainement atteint leur niveau plancher après des décennies de baisse. Une offre de main-d'œuvre décroissante, des programmes de dépenses publiques record et des majorations d'impôts vont exercer une certaine pression à la hausse sur l'inflation et le loyer de l'argent. Cependant, les taux réels vont encore osciller autour de zéro pendant plusieurs années.

Perspective

Le risque d'assister à une hausse de taux d'intérêt à l'étranger a légèrement augmenté. Pour les marchés des actions ou des États fortement endettés, seuls des niveaux de taux nettement plus élevés susciteront des inquiétudes. Nous ne tablons pas sur un tel scénario. Les pays industrialisés se livrent à une surenchère en matière de programmes de dépenses et le « quoi qu'il en coûte » semble ancré dans les esprits. Il existe un besoin d'ajustements importants au niveau économique, accentué par les programmes de dépenses étatiques. Toutefois, au plus tard l'année prochaine, les principales banques centrales devront envisager de freiner les rachats d'obligations afin de ne pas perdre de leur crédibilité, ni le contrôle.

Les grands thèmes de ces dernières décennies ont été la mondialisation, la numérisation, le vieillissement de la population et l'endettement. Ces facteurs sont toujours présents. La digitalisation a même conforté sa position de moteur économique à long terme. Nous sommes à l'aube d'une ère où quasiment tous les domaines seront fortement impactés par l'automatisation, l'amélioration de qualité et les hausses de productivité. Le monde de l'entreprise a fait preuve d'une grande stabilité et de performances fantastiques au cours de ces dix dernières années, notamment en raison de la numérisation. Cette tendance va se poursuivre.

Conclusion pour notre politique de placement

Les perspectives de hausse des bénéfices des sociétés ont nettement progressé à la suite du choc dû au coronavirus. La demande d'actions de firmes sûres et prospères va continuer à progresser au détriment des titres à taux fixe. Les entreprises de premier ordre ont un potentiel de rendement nettement supérieur à toutes les autres catégories de placement. Leur niveau d'évaluation actuel se justifie pleinement si l'on considère l'évolution attendue. Nous maintenons notre surpondération en actions.

¹ Voir Politique de placement 02/2020 : Chaînes d'approvisionnement mondiales perturbées

Voir Politique de placement 04/2020 : Un choc temporaire