

UN MONDE ULTRA- EFFICACE

Notre regard sur la situation du marché

Mai 2017

André Kistler

Cofondateur et stratège en chef de la société Albin Kistler AG, André Kistler publie régulièrement des perspectives quant à l'évolution du marché.

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

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management, analyste devises / obligations.

Un monde ultra-efficace

Mai 2017, André Kistler et Benjamin Schoch

La correction tant attendue du marché des actions s'est concrétisée de manière très timide ces dernières semaines. Force est de constater qu'il n'existe pas d'indicateurs prévisionnels fiables à 100% pour la bourse, hormis le niveau de bénéfices des entreprises (et donc les prévisions conjoncturelles)! Nous restons persuadés qu'aucun affaiblissement conjoncturel ne menace pour le moment. En revanche, nous ne pouvons affirmer que cela restera valable sur l'ensemble de l'année.

Mais qu'est-ce qui pourrait provoquer une baisse substantielle des actions?

- Une importante récession mondiale uniquement

Et qu'est-ce qui pourrait déclencher une récession?

- Une politique de durcissement des taux trop drastique de la part de la Fed
- Un renforcement trop marqué de la reprise
- Un événement/choc imprévisible

Aucun signal clair n'est reconnaissable actuellement quant aux deux premiers aspects. Le troisième aspect, pour sa part, est moins pertinent pour les investisseurs axés sur le long terme.

Pourquoi la reprise dure-t-elle depuis si longtemps?

La mondialisation et la numérisation ont rendu caduque l'une des équations les plus élémentaires, toujours vérifiée par le passé: excédent de masse monétaire = hausse de l'inflation. S'endetter uniquement parce que les taux d'intérêt sont si bas? Non, les entreprises prospères misent sur un recours efficace au capital, c'est-à-dire sur le Return on Capital Employed (ROCE). L'emploi efficace de substance productive augmente encore plus la valeur de cette substance.

Le monde est devenu ultra-efficace:

- L'importance du patrimoine matériel ne cesse de diminuer dans nos vies, tandis que celle du virtuel s'accroît
- Moindre immobilisation du capital, flexibilité accrue: le leasing et le partage prennent l'ascendant sur l'achat et la possession
- Les systèmes de données et des prestations fonctionnelles et efficaces qui facilitent le quotidien sont de plus en plus demandés. Possession et substance sont reléguées au second plan

Conclusion

Cette amélioration de l'efficacité a déjà un impact substantiel sur les prix, les intérêts et les entreprises depuis des années et maintiendra encore l'inflation (et les taux) sous pression pendant un moment.

La prime de risque est donc l'indicateur le plus expressif pour l'évaluation des actions. Or, celle-ci demeure attrayante de notre point de vue. Dans un environnement toujours plus efficace, les flux de capitaux futurs, prévisibles et sûrs, ainsi que des distributions de dividendes assurés et élevés deviendront encore plus recherchés à l'avenir.

Notre philosophie de placement mise sur la logique du marché

Il est essentiel que nos clients et nos prospects comprennent le sens et l'avantage de notre philosophie de placement:

- L'économie croît toujours, à long terme
- Le niveau des taux est uniquement déterminé par l'inflation
- Les cours des devises sont uniquement déterminés par l'écart d'inflation à long terme
- Une monnaie locale forte est un important catalyseur de bénéfices pour une entreprise
- Les bénéfices des entreprises progressent généralement davantage que la croissance économique
- Ce sont les meilleures entreprises qui font le plus progresser la bourse sur le long terme
- Les titres des entreprises de premier ordre se décuplent au fil du temps

Notre politique de placement mise également sur la logique du marché

Les conséquences pour nos dépôts client se situent dans le droit fil de la philosophie de placement:

- Seules les 40 à 50 meilleures entreprises parmi les 1500 potentielles ont une place dans nos dépôts
- Nous avons considérablement surpondéré le CHF et maintenons notre biais domestique sur la Suisse
- Actuellement, nous détenons une quote-part élevée d'actions et de liquidités
- Nous n'avons jamais activement raccourci la durée de nos obligations

Nous sommes convaincus que nos dépôts ne sont pas uniquement conçus pour briller par beau temps, mais également pour résister par gros temps