

# FORCES DE MARCHE REGULATRICES

Notre éclairage

Octobre 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](http://www.albinkistler.ch/markteinschaetzung)

**Benjamin Schoch**

Responsable du secteur Asset Management, analyste devises / obligations.

# Forces de marché régulatrices

Octobre 2017, André Kistler et Benjamin Schoch

## La fin de l'ère des bilans de banques centrales gonflés à bloc?

Le système financier actuel fait face à une situation inédite sur fond de surcapacités et d'inflation inexistante, deux problèmes évidents hérités de la crise financière. A cela s'ajoutent deux potentielles bombes à retardement, à savoir les dettes abyssales accumulées et le financement agressif des entreprises.

**Bilan:** l'absorption des abondantes liquidités amassées s'est trop fait attendre. La mesure et le rythme du dégonflement des bilans seront décisifs. Nous suivrons avec grande attention les mesures prises par les grands argentiers, sans pour autant nous bercer d'illusions: la planche à billets tournera à nouveau au moindre décrochage économique.

## Une Europe communautaire?

Accroître ou réduire l'intégration? Ce dilemme fondamental continue de tirailler l'Union européenne (UE). Si la France appelle de ses vœux un budget commun pour l'Union, une convergence fiscale et sociale, ainsi qu'une taxation des transactions financières, en Allemagne, de nombreuses institutions aspirent à l'inverse.

**Bilan:** sur le plan économique, l'UE reste une grande source d'incertitudes. Tant que la monnaie unique et la mutualisation des dettes resteront d'actualité, il faut s'attendre à des épisodes réguliers de crises au sein de l'UE et de remises en question fondamentales.

## Dé-mondialisation sur fond de regain de sentiment national?

Les replis protectionnistes en riposte aux effets de la mondialisation et les sursauts patriotiques ont à nouveau le vent en poupe.

**Bilan:** sur le long terme, les forces de marché prennent le dessus face à toute tendance au repli sur soi. L'interconnexion numérique au niveau international va bon train. La circulation des données dans le monde joue un rôle croissant dans la production économique et la cadence n'est pas près de baisser. La transparence accrue sous l'effet d'Internet et des réseaux sociaux pose de nouveaux jalons, met la pression et insuffle de l'élan. Une myriade de possibilités nouvelles s'ouvre aux gouvernements, aux entreprises et aux particuliers.

## Onéreuses, les actions?

D'ordinaire, à chaque nouveau pic atteint par les actions, les commentaires ont tendance à faire état d'une situation différente et meilleure qu'auparavant, et à pronostiquer une hausse appelée à durer. Une euphorie qui est bien loin de la prudence et du scepticisme qui règnent aujourd'hui sur le marché, les experts ne cessant de répéter que les actions sont onéreuses.

**Bilan:** les rapports cours/bénéfice de l'ensemble des entreprises cotent en réalité à des niveaux 10 à 20% supérieurs à leur moyenne historique, mais varient fortement selon les secteurs et les entreprises. Par ailleurs, cette comparaison néglige largement les taux d'intérêt négatifs et les faibles perspectives d'inflation qui caractérisent la conjoncture actuelle. Si l'on ne peut prédire le niveau d'inflation pour les dix prochaines années pour le moment, on peut en revanche anticiper qu'il restera bas vu que la mondialisation et la digitalisation ont pour corollaires une libéralisation et une concurrence effrénée en matière de prix et de ventes aux quatre coins de la planète.

## Politique de placement

Les taux d'intérêt en CHF vont légèrement augmenter dans le sillage du cap relativement moins expansionniste des banques centrales et de l'effet de base sur les matières premières. Cela dit, cette prévision n'entraîne pas de modification fondamentale dans notre allocation de dépôt: d'une part, le court-termisme est rarement une approche fructueuse et, de l'autre, un essor boursier n'est pas forcément suivi d'un krach. Néanmoins, si les Bourses devaient continuer de s'envoler, nous procéderions à des prises de bénéfices sélectives.

Pour les entreprises, les conditions économiques et politiques à long terme sont le point de référence primordial. Or rien n'a changé sur ce point. Les perspectives économiques restent bien orientées.

Pour réussir à dégager des plus-values à long terme, les facteurs à réunir ne sont guère compliqués: un horizon de placement suffisamment long, une philosophie de placement convaincante étayée par une analyse financière approfondie, ainsi que les meilleurs investissements de long terme dans des entreprises mondiales.