

ANTICIPER

Politique de placement

Janvier 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:

www.albinkistler.ch

Anticiper

Janvier 2022, Benjamin Schoch et André Kistler

Économie

En quoi la phase de reprise économique actuelle se distingue-t-elle de celles qui ont suivi les crises passées? Sa répartition! L'évolution conjoncturelle a rarement été aussi différenciée entre pays, secteurs ou entreprises. Imprévisible de nature, l'évolution de la pandémie ne cesse d'exercer son influence sur la confiance des acteurs du marché et met les chaînes de valeur mondiales à l'épreuve.

Cette relance qui voit les pays confrontés à des cycles différenciés, certains secteurs économiques rester sous pression en raison de mesures de protection et les taux d'inflation principalement régis par des difficultés d'approvisionnement, rend l'anticipation d'autant plus importante. En particulier pour celles et ceux qui investissent à long terme:

- Peu importe quel pays connaît la plus forte croissance économique à court terme. Seuls des placements dans une sélection équilibrée d'entreprises de qualité sont essentiels. Une répartition étatique n'est pas pertinente. Dans un contexte de mondialisation, une bourse nationale des actions ne reflète pratiquement plus la performance économique d'un pays.
- Pour les investisseurs avec pour monnaie de référence le Francs suisses, les taux d'inflation globalement élevés ne jouent qu'un rôle secondaire en raison de la force de la devise nationale. Plus déterminants pour la Suisse est le taux d'inflation attendu à long terme, et celui-ci restera nettement inférieur à ceux de l'Union Européenne et des États-Unis.
- Une menace plane-t-elle sur les taux d'intérêts? Aux USA, un nouveau cycle voit en effet le jour et après une baisse à un niveau proche de zéro, les premières mesures de normalisation sont attendues en 2022. Un choc sur les taux nous paraît peu probable si l'on considère que la politique monétaire reste expansive dans nombres de pays, notamment en Europe et par conséquent en Suisse.

Perspective

Les attentes que nous venons d'esquisser, à savoir une action timide des banques centrales et des intérêts bas associés à une inflation plus élevée, renforceront encore les taux réels négatifs. L'inflation devrait varier selon les régions et se stabiliser à un niveau plus élevé : les forces déflationnistes de la mondialisation et de la numérisation sont contrebalancées par la hausse des coûts due à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée, aux politiques climatiques et à l'augmentation des impôts (surendettement).

Le risque de taux d'intérêts réels négatifs persistants est le plus élevé en Europe: la masse monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), les montagnes de dettes et les déficits de compétitivité des Etats membres augmentent sans cesse. Nombreux sont les pays qui ne peuvent se permettre d'accroître le service de la dette. Comme les taux d'intérêts ne peuvent donc pas augmenter, la monnaie commune est la seule "soupape". Il n'est donc pas étonnant que l'Euro se déprécie face à nombre de devises.

Cette situation affecte aussi la Banque nationale suisse. Elle est toujours sous la coupe de la BCE et devra, tôt ou tard, permettre une nouvelle appréciation du Franc. L'abandon de la politique de taux d'intérêts négatifs en vigueur en Suisse depuis sept ans ne se rapproche donc pas car une hausse entraînerait une appréciation de la monnaie.

Conclusion pour notre politique de placement

Taux d'intérêts réels négatifs et bénéfiques en hausse sont favorables aux actions de sociétés de qualité. La prudence des banques centrales par un relèvement timide des taux ne provoquera aucune récession. Les entreprises solidement financées auront nulle difficulté à absorber un tel surplus de coûts. Elles poursuivront leur développement et nous impressionneront avec des revenus croissants. Ainsi, nous maintenons une surpondération de ces actions de qualité au détriment des valeurs nominales et profiterons systématiquement des corrections temporaires pour effectuer des achats.