

CONFIANTS MALGRE LE RALENTISSEMENT

Notre point de vue

Avril 2019

André Kistler

Stratège en chef de la société Albin Kistler AG.

Benjamin Schoch

Responsable du secteur Asset Management,
analyste devises / obligations.

Les évaluations sont publiées périodiquement sur
le site Web d'Albin Kistler, sous la forme de PDF té-
léchargeables:

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Confiants malgré le ralentissement

Avril 2019, André Kistler et Benjamin Schoch

Economie

Toute personne qui investit son épargne recherche à la fois sécurité et rendement. A ce titre, les taux d'intérêt jouent un rôle important. En plus de déterminer une rentabilité, leur niveau influence également l'évolution économique sous-jacente ainsi que la valorisation des obligations, des actions ou des biens immobiliers. Autrement dit, plus les taux d'intérêt sont bas, plus les conditions sont avantageuses pour les entrepreneurs et les investisseurs.

Dès lors, la politique monétaire menée par les banques centrales mobilise l'attention. Compte tenu du maintien inconditionnel des taux bas et des rachats massifs d'emprunts d'État pratiqués dans l'ensemble des principales zones monétaires, force est de constater que ces organismes financiers ont abandonné la trajectoire de normalisation suivie lors des précédents cycles conjoncturels.

L'ampleur des interventions monétaires donne le vertige: près de 40% des emprunts d'État américains grèvent encore le bilan de la Réserve fédérale (17%) ainsi que celui d'autres centrales d'émission (23%), à l'instar de la Banque nationale suisse.

Actuellement, le coût de financement pour les Etats-Unis est d'environ 2%, un niveau favorable en dépit des craintes des investisseurs quant au déficit budgétaire. Pour mémoire, avant 2007 la charge d'intérêts se situait entre 6 et 8%. Pourtant, la Fed a récemment déclaré vouloir légèrement augmenter son engagement dans ses propres emprunts souverains, ce qui maintiendra le loyer de l'argent à un faible niveau.

Une situation similaire prévaut en Europe: la Banque centrale européenne (BCE) possède 20-30% des emprunts d'État de ses pays membres et, de ce fait, maintient également une charge d'intérêts peu élevée pour ceux-ci.

Ces éléments étayent notre opinion selon laquelle la perspective que les banques centrales réduisent leurs lourds bilans et relèvent le niveau des taux, s'éloigne.

Perspectives

Au premier semestre, les taux de croissance mondiale devraient à nouveau s'avérer décevants, mais cette baisse de régime prendra fin de manière relativement douce. Les investisseurs ont une vision à très court terme et se laissent rapidement influencer par des émotions fluctuantes (craintes de récession, courbes des taux inversées, récentes décisions de politique monétaire, etc.), au lieu de se concentrer sur les perspectives économiques à long terme.

À l'avenir, la numérisation perpétuera son effet modérateur sur l'inflation et fera progresser l'interconnexion mondiale. Afin de financer la colossale dette publique, d'autres injections considérables de liquidités seront effectuées. Au sein des pays peu compétitifs (de l'UE), la conjoncture va stagner et les taux d'intérêt camperont sur leurs faibles niveaux pendant de nombreuses années encore. Toutefois, la révolution digitale ainsi que la vitalité des pays émergents soutiendront une croissance mondiale durable. Quant au franc suisse demeurera une monnaie très demandée.

Politique de placement

Cet environnement est très propice à un développement prospère et persistant des entreprises de premier ordre faisant preuve d'agilité. Même si les taux de croissance n'égalent plus les niveaux des décennies passées, suffisamment d'opportunités de placements restent toujours accessibles au sein d'une économie affichant une progression faible, mais stable. Actuellement les bénéfices réels des entreprises et leur dividende s'inscrivent à des niveaux supérieurs à la moyenne.

Pour les investisseurs le résultat global sur plusieurs années reste décisif. Or celui-ci est déterminé de manière quasi-exclusive par les profits cumulés des entreprises. Ainsi, nous avons profité de la légère baisse des cours boursiers de début d'année pour procéder à des achats sélectifs et rétablir la surpondération des actions au détriment des obligations et des liquidités.