



Octobre 2021

Le marché haussier continue mais les déséquilibres s'accroissent

Le vocabulaire des acteurs économiques a évolué en 2021. Au premier semestre : forte croissance, liquidités, robinets ouverts, reprise, liberté retrouvée...

Depuis l'été les mots changent : pic de croissance, inflexion, rotation sectorielle, prudence, révision, pénuries de matière premières, inquiétudes géopolitiques...

A travers ce vocabulaire, comment décrire la situation économique ?

Actons de la bonne visibilité en 2021, mais brouillard en 2022 ?

Les chiffres d'affaires sont forts, mais, les profits évoluent-ils à la même vitesse ? Dit autrement, les marges resteront-elles hautes ou les entreprises prennent-elles sur les marges les hausses des coûts ?

La croissance devrait être plus modérée en 2022, mais rester solide. L'inflation, elle, devrait demeurer sous pression en 2022, en tout cas aux USA.

A contrario, la remise sur pied de l'économie mondiale a été plus rapide qu'attendue. On annonçait un retour à pré-2019 vers 2023/2024, pour beaucoup d'acteurs économiques c'est déjà le cas en 2021.

La période que nous connaissons se définit comme **une crise de l'offre**, situation pas connue depuis 20 ans (les citoyens veulent consommer mais ils ne le peuvent pas, car les produits ne sont pas disponibles).

Historiquement, les crises se traduisent par un ralentissement économique, en réponse, les États appliquent une politique keynésienne, c'est à dire une politique de relance par des dépenses publiques supplémentaires ou la réduction de certains impôts...et ça repart.

Cette fois-ci, en raison d'une épargne abondante et une demande boostée par des stimuli budgétaires, les commandes s'accumulent et les délais de livraison s'allongent.

Avec son lot de déséquilibres

L'inflation réapparaît depuis quelques mois pour les raisons suivantes :

- Les matières premières industrielles, les métaux, l'énergie fossile ont fortement progressé et les normes écologiques les rendront de plus en plus cher
- Pour les produits alimentaires, les mauvaises récoltes se compensaient entre les zones du monde. Maintenant, la production se trouve en baisse partout. Trop chaud ici, trop froid là ou trop humide,
- Les ruptures d'approvisionnement entraînent des hausses de prix (puces électroniques, fret maritime, bois, papier...),
- Le plan Biden de relance des infrastructures va accroître les difficultés par une demande accrue.



Ces hausses peuvent même être vertigineuses pour certains biens comme les semi-conducteurs ou le fret. Le coût de transport des conteneurs est emblématique de la reprise mondiale de la demande. L'envoi d'un conteneur de douze mètres de Shanghai en Suisse est passé de CHF 2'000 à plus de CHF 12'000 !

Ces incertitudes expliquent que dans les portefeuilles, nous maintenons une position constructive mais prudente, depuis quelques mois.

Sur le marché obligataire

Les banques centrales devront remonter les taux, en premier lieu aux USA et plus tard en Europe. Mais, compte tenu du niveau d'inflation, les banques centrales pourraient vouloir éteindre les dettes sur le dos des épargnants « l'euthanasie des rentiers » comme décrit par Keynes. Les rendements des obligations, eux, pourraient demeurer durablement inférieurs au taux de l'inflation. De ce fait, dans les dossiers gérés, nous renonçons à porter des obligations d'États de longue échéance, mais, principalement des émetteurs privés et des obligations de courte durée.

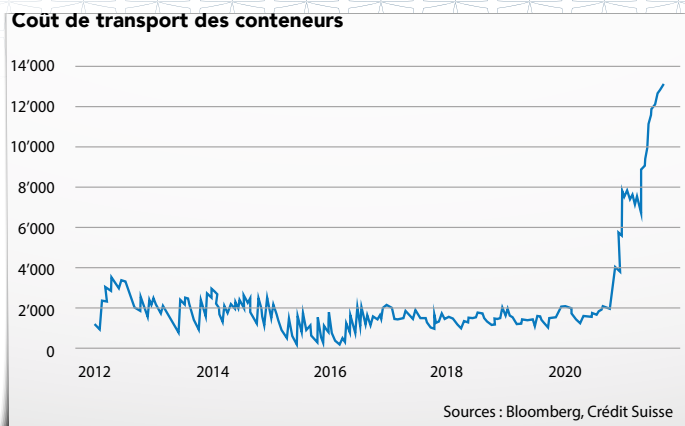
En conclusion

Nous maintenons notre scénario d'une croissance élevée en 2021 avec un pic, suivi d'une normalisation à l'horizon 2022 à haut niveau (vaccination mondiale terminée, pénuries résolues, épargne libérée).

Nous continuons de privilégier les actions, qui devraient bénéficier, sur la durée, de la poursuite de la reprise économique et de politiques monétaires encore accommodantes.

Toutefois, la forte progression actuelle des bénéfices, d'environ 40% en rythme annualisé aux États-Unis, va ralentir à l'horizon 2022 en créant ainsi plus de volatilités sur les marchés.

Dans ce contexte, nous maintenons une exposition aux actions. Les grands déséquilibres énoncés ne représentent pas encore des risques trop élevés pour les entreprises.



Dettes publiques

De nombreux pays dépassent les 130% d'endettement, (dont le Japon, l'Italie, le Portugal...), une issue heureuse est-elle possible ? Oui, en théorie ! mais depuis 1800, 51 des 52 États dont la dette a été supérieure à 130% du PIB n'ont pas été en mesure d'honorer intégralement leurs obligations de paiement.

Heureusement que les liquidités abondantes, grâce aux banques centrales, masquent les inquiétudes.

Quelles implications en stratégie boursière

Au troisième trimestre, les marchés financiers ont globalement légèrement corrigé : -1.9% pour l'indice principal des États-Unis (Dow Jones), l'Allemagne -1.7% (Dax) et la Suisse -2.5% pour le SMI.

Après 18 mois de pandémie et sans paraître trop optimiste, il est raisonnable de penser que nous avons passé le pic de contagion et ceci malgré le variant Delta.

Sur les marchés d'actions

Les prochains résultats des entreprises seront révélateurs. Les entreprises ont-elles répercuté les hausses des coûts dans les prix ou les ont-elles subies par une baisse de leur marge ?

Les gestionnaires de Vector Gestion se tiennent à votre disposition pour vous aider à protéger et à valoriser vos actifs.

Révision du droit des successions

Nous vous rappelons que la révision du droit suisse des successions, adoptée fin décembre 2020, entrera en vigueur au 1er janvier 2023. Cette réforme vise à réduire la réserve héréditaire en faveur des enfants ainsi qu'à supprimer celle en faveur des parents. Le testateur disposera dès lors d'une plus grande marge de manœuvre pour attribuer ses biens et favoriser la personne de son choix s'il le souhaite.

Si vous n'êtes pas certains que votre testament actuel soit conforme à ces nouvelles dispositions, nous vous invitons à prendre contact avec votre conseiller.

