

LE POINT DE VUE DU GERANT

MARS 2021

Chers investisseurs,

L'année vient à peine de commencer que la bourse connaît déjà des « swings » de grande ampleur. Les marchés entreprennent une forte rotation sectorielle en faveur de valeurs délaissées. Nous assistons au retour de la peur de l'inflation, pourtant tant souhaitée par les banques centrales et par de nombreux Etats. Ainsi, le rendement des obligations d'État américaines à dix ans est brièvement remonté au-dessus de 1,6 %. De même, l'OAT française à dix ans a vu son rendement passer symboliquement positif tandis que le Bund revenait de -0,6% à -0,24%. Le Président de la Bundesbank, Jens Weidmann, en a même profité pour jeter de l'huile sur le feu en déclarant que le taux d'inflation pourrait atteindre 3 % en 2021 !

Le retour de l'inflation ou plutôt la « réflation » peut-il déclencher un krach sur les marchés, conduire à la dévaluation des « monnaies faibles » ou encore à de nouvelles hausses pour les actifs réels tels que les actions, l'Immobilier et les métaux précieux ? Il n'est pas facile de répondre à ces questions si l'on pense et si l'on agit uniquement à court terme. À long terme en revanche les choses sont plus claires : seuls les actifs réels offrent à un investisseur la possibilité de « battre » l'inflation. Bien entendu, tout est possible à court terme, par exemple un switch des actions en faveur de produits de taux, redevenus un peu plus attractifs.

Le fait est qu'une quantité incroyable de masse monétaire a été créée « ex nihilo » par les banques centrales. Depuis 2004, la masse monétaire M3 a plus que doublé dans la zone euro tandis que la FED ne publie même plus de statistiques officielles ! Avec raison, depuis des années, les banques centrales s'inquiétaient de la déflation et pas de l'inflation. Un indicateur intrigant voire pertinent est aussi la hausse des crypto-monnaies. Le Bitcoin a atteint un record absolu à plus de 58 000 US\$ à la fin du mois de février ! Plusieurs grandes sociétés industrielles et/ou d'investissements diversifient leur trésorerie dans des monnaies alternatives.

Un certain degré d'inflation n'est pas foncièrement pénalisant pour les banques centrales. De même, un certain degré d'inflation peut être potentiellement bénéfique pour les actions sans parler des bénéfices à court terme pour les États lourdement endettés ! Ils peuvent concrètement « dégonfler » leurs déficits astronomiques et donc se désendetter avec « élégance ». Cependant, un retour de l'inflation induit une nouvelle interrogation : saura-t-on maîtriser l'inflation une fois celle-ci déclenchée ? Rien n'est moins sûr bien entendu. De plus, les premières victimes de l'inflation seront les épargnants « normaux », qui verront leur pouvoir d'achat fondre. Malgré tout, prenons les choses du bon côté car la hausse des taux d'intérêts est révélatrice d'un redémarrage de l'économie réelle et d'une sortie lente de la pandémie...

Un petit mot sur les valeurs technologiques, notamment américaines. Concomitamment à son 50^{ème} anniversaire, l'indice Nasdaq a atteint en février un nouveau record absolu. Il faut se rappeler que l'indice a commencé à 100 points en février 1971... et a franchi le seuil des 13 000 points pour la première fois cette année, avant d'entamer une correction significative. Pas de panique : il s'agit d'une prise de bénéfices et d'un changement de sentiment (rotation) temporaires en faveur des actions dites « value » pour ne pas dire « ferrailles ». Il est vrai que certaines valeurs technologiques sont surévaluées et ont vu leur cours de bourse croître beaucoup trop rapidement. Fondamentalement, un rendement moyen récurrent pour un investissement en actions se situe entre 6 et 9 % et non pas entre 60 et 90% ! Si vous êtes un investisseur à long terme, il ne faut pas se laisser influencer par les cabrioles aléatoires des marchés à court terme...mais plutôt chercher à récolter les fruits de la constance.

GÉRANT
Armin ZINSER

