Economie

Objekttyp: **Group**

Zeitschrift: **Générations : aînés**

Band (Jahr): **34 (2004)**

Heft 10

PDF erstellt am: **04.06.2024**

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Economie

Mer des Sargasses

La reprise tant espérée sur le front économique se fait toujours attendre. Dans la mémoire des gestionnaires, l'été 2004 restera gravé comme un cauchemar. Explications.

C. Bozzoli

Depuis quelques mois, les cours des actions ont effacé leurs modestes gains du printemps et retrouvent pratiquement leurs niveaux du début de l'année. Quant aux marchés obligataires, ils n'offrent ni rendements dignes de ce nom ni perspectives de hausse des cours. Enfin, les placements alternatifs dont on nous promettait monts et merveilles, et surtout une garantie absolue contre les pertes, enregistrent de bien piètres performances. Tout s'est mêlé pour faire de cet été 2004 un cauchemar de gestionnaire: une crise pétrolière, une aggravation des conflits, une issue incertaine des présidentielles américaines, une perte de confiance dans la solidité de la reprise économique mondiale...

Les optimistes diront que c'est précisément au moment où tous les indicateurs plongent vers le bas que l'on peut commencer à tabler sur une remontée des cours. Mais les pessimistes auront beau jeu de rétorquer que les multiples cours/bénéfices sont encore très élevés, et que les profits des entreprises ont déjà atteint des niveaux qu'il leur sera difficile de porter encore plus haut. Bref, l'incertitude a repris le dessus sur la hardiesse des investisseurs, et les volumes d'échanges – symptomatiques de la retenue générale – ont rarement été aussi faibles.

Le bas niveau des rendements obligataires est relativement facile à expliquer. Pour l'heure et malgré la flambée des cours du pétrole, l'inflation demeure presque partout très largement sous contrôle, et n'incite par conséquent pas les bailleurs de fonds à réclamer une «prime» supplémentaire. Par ailleurs, l'absence d'alternative sérieuse aux placements à revenu fixe contraint en quelque sorte les investisseurs à se rabattre sur les marchés obligataires, si dérisoires que soient les rémunérations qui y sont offertes.

Baisse de la volatilité

La maigre performance des Bourses est moins compréhensible. Il semble bien que la baisse marquée de la volatilité qui les caractérise (baisse si marquée que la *NZZ* parlait même dans une récente analyse de «crash des volatilités») y soit pour quelque chose. De fait, les hauts et les bas des indices boursiers sont demeurés cantonnés ces derniers mois à l'intérieur de limites inhabituellement étroites. Ainsi, le SMI n'a varié au total au cours des six derniers mois que de 5% de part et d'autre de son niveau moyen pour la période. Ce que les spécialistes de la théorie financière interprètent généralement comme le signe d'une disparition de l'aversion au risque paraît plutôt le résultat des interventions d'«arbitrageurs» de tout poil, à commencer par les «hedge funds» et plus généralement les utilisateurs de techniques de placement alternatives (recours aux produits dérivés et autres techniques d'arbitrage), interventions qui ont pour effet d'épuiser les possibilités de gains systématiques et par conséquent de réduire progressivement la volatilité.

Or un marché «plat» n'offre guère de prise aux comportements spéculatifs. Les détenteurs de portefeuilles d'actions n'achètent plus ni ne vendent, demeurant «assis» sur leurs positions. Cette léthargie ne fait pas l'affaire des banques et des courtiers, encore moins celle des vendeurs de produits dérivés et autres nouveaux instruments financiers. Elle ne fait pas non plus celle des institutions de prévoyance, qui comptaient sur une continuation de la reprise des marchés amorcée en 2003 pour reconstituer leurs réserves mises à mal par le krach boursier d'il y a trois ans.

Quel comportement adopter lorsque l'on est simple épargnant? Faire comme tout le monde le dos rond, et attendre que le vent se lève sur cette drôle de mer des Sargasses. Eviter surtout la tentation de céder aux boniments de vendeurs de solutions miracles qui font miroiter des rendements lorsque rien, dans les marchés, ne justifie qu'ils puissent être atteints sans risques considérables.

Marian Stepczynski