

Pythia's Investment Letter

Décembre 2024 – Tristan Bregy

Publié dans : NZZ, The Market, 12 décembre 2024

Le bruit de fond de Trump : Un plaidoyer pour la réflexion scénaristique dans les portefeuilles

La perspective de la présidence de Donald Trump confronte le monde financier à de nombreuses questions. Plutôt que d'essayer de prévoir les événements, les investisseurs devraient raisonner en termes de scénarios et veiller à une construction de portefeuille robuste.



Source : Canva

Dans son article du 23 novembre 2024, Mark Dittli a, conformément au titre de sa série "The Big Picture", mis en lumière la vision d'ensemble et démontré ce qui ne changera pas malgré la présence de Donald Trump à la Maison-Blanche. Comment les investisseurs peuvent-ils concrètement intégrer cela dans la gestion de leurs portefeuilles ?

- Exploiter la réflexion scénaristique pour obtenir un avantage concurrentiel
- La volatilité n'est pas une menace, mais un outil
- Se méfier des prévisions et gérer activement les incertitudes

L'illusion du timing parfait

La tentation de naviguer sur les marchés en fonction du « timing » est omniprésente. Quand

faut-il acheter ? Quand faut-il vendre ? Ces décisions sont cruciales, et pourtant souvent futiles. Sortir trop tôt peut entraîner des pertes significatives en termes de performance. Cette notion est continuellement mise en avant, et elle ne facilite pas la prise de décision, jusqu'à ce que la conviction personnelle et la réaction face à une mauvaise évaluation soient corrigées. Il en va de même lorsqu'on entre trop tard dans le marché ou lors de la réalisation des bénéfices des investissements existants. Cependant, tout cela ne peut être jugé qu'a posteriori, et cette évaluation dépend aussi du moment où elle est réalisée. Six mois plus tard, la conclusion pourrait être totalement différente.

Ainsi, une approche fondée sur des scénarios serait plus constructive. Plutôt que de se perdre dans les incertitudes du timing de marché, les investisseurs devraient se poser la question suivante : « Quels développements pourraient se produire et comment positionner mon portefeuille pour saisir les opportunités et limiter les pertes ?

Valère Consulting SA
Clausiusstrasse 50
CH-8006 Zürich

T +41 44 880 70 10
info@valereconsulting.ch
www.valereconsulting.ch

Les scénarios apportent de la clarté en des temps incertains.

En gardant à l'esprit la « vision d'ensemble », les investisseurs devraient structurer leur portefeuille de manière à ce qu'il reste résilient face à différents scénarios. Il convient de noter que tous les scénarios ne doivent pas forcément être négatifs ! Des surprises positives – telles que des accords commerciaux inattendus ou des manœuvres politiques réussies – peuvent créer des opportunités tout autant que des crises politiques, économiques ou des revers.

Trump est un exemple frappant de la manière dont la volatilité des marchés et l'imprévisibilité politique peuvent se renforcer mutuellement. Tandis que certains investisseurs cherchent à éviter de telles perturbations, des stratégies avisées peuvent tirer parti de ces dynamiques. Toutefois, cela nécessite le courage de remettre en question les approches traditionnelles – telles que l'adhésion rigide aux indices de référence.

Le piège des indices de référence et l'erreur de reproduction

Les indices de référence sont couramment utilisés dans le monde financier comme point de repère, mais ils présentent des faiblesses. Ils reposent sur des capitalisations boursières, qui ne reflètent que la taille d'une entreprise – et non son potentiel de valeur. Pourtant, de nombreux gestionnaires de fonds hésitent à s'écarter de l'indice de référence, de peur d'augmenter l'erreur de suivi (tracking error), perçue comme un risque dans le milieu financier. Toutefois, ces écarts sont essentiels pour créer de la valeur ajoutée. Une stratégie active nécessite le courage de se différencier et la volonté d'investir en dehors des contraintes

rigides et peu pertinentes (les paramètres des indices de référence).

La créativité est de mise : Quatre scénarios pour l'ère Trump

De nombreux problèmes macroéconomiques ou géopolitiques ne peuvent être résolus de manière définitive, mais doivent simplement être éliminés pour surprendre le marché. Le problème pourrait réapparaître sous une autre forme, mais le potentiel de valorisation de certaines entreprises est réel – seules les déclencheurs du retournement de tendance demeurent inconnus.

Quels scénarios pourraient être pertinents pendant l'ère Trump – ou dans des contextes politiques comparables ? Voici quatre exemples:

1. Exploiter la volatilité : Agir lorsque les marchés sont nerveux

La volatilité est souvent perçue comme un risque, mais en réalité, elle n'est que l'expression des émotions, comme l'explique Thomas Howard dans son ouvrage *Behavioral Portfolio Management*. Lorsque les marchés réagissent de manière nerveuse, des points d'entrée attrayants peuvent se présenter. Les investisseurs devraient donc maintenir une certaine liquidité afin d'investir en période de turbulences, plutôt que de rester passivement en attente. L'essentiel réside dans la préparation et l'élaboration d'un plan d'action : quels actifs et en quelle quantité désire-t-on conserver à long terme dans le portefeuille. Les émotions sur les marchés représentent une occasion, non un obstacle. Par exemple, si Donald Trump devait prochainement faire un geste spectaculaire quelque part dans le monde, en imposant des exigences extravagantes à ses partenaires commerciaux, il conviendrait de garder en tête la « vision d'ensemble » de Mark Dittli.

2. Proximité en politique commerciale et la renaissance du Dragon rouge

Les négociations commerciales sont la spécialité de Trump, peu importe qu'elles soient bonnes ou mauvaises. Une possible réconciliation entre les États-Unis et la Chine – bien que cela puisse paraître improbable à certains moments – pourrait offrir un nouvel élan à des secteurs tels que les biens de luxe, le transport et les matières premières. Ces secteurs présentent un potentiel pour un retournement favorable (turnaroud). Les investisseurs n'ont pas nécessairement à se tourner vers un engagement direct dans la Chine, un marché souvent incertain sur le plan juridique. On trouve en Europe des entreprises de grande qualité et financièrement solides, comme Richemont en Suisse, LVMH, DHL Deutsche Post ou Rio Tinto, qui seraient susceptibles de tirer profit de telles dynamiques.

3. Expansion de la dette et inflation

Avec une augmentation continue des dépenses publiques, les risques d'inflation pourraient rapidement ressurgir et soumettre la politique monétaire à des décisions difficiles. Des entreprises telles que Microsoft ou Booking.com, dotées d'un pouvoir de fixation des prix et d'une capacité d'innovation, en particulier dans la transformation numérique, sont particulièrement attractives dans ce scénario. De même, des titres européens dans

le secteur de l'énergie, tels que Shell et TotalEnergies, offrant des dividendes stables et un flux de trésorerie élevé, pourraient à nouveau séduire les investisseurs.

4. Tournants géopolitiques

Que ce soit en Ukraine, à Taïwan ou au Moyen-Orient, même des désescalades apparemment improbables pourraient provoquer des surprises et engendrer des fluctuations brusques sur les marchés. Les entreprises de défense, ainsi que les « valeurs refuges » traditionnelles comme l'or ou le franc suisse, seraient réévaluées et devraient perdre momentanément de l'élan. Toutefois, elles demeurent des éléments clés dans le cadre du « Big picture » d'un portefeuille diversifié. S'adapter aux dynamiques géopolitiques n'est pas une question de « si », mais de « comment ».

La diversification par les scénarios

Penser en termes de scénarios constitue, en fin de compte, une forme particulière de diversification. Il ne s'agit pas seulement de réduire les risques par la répartition des investissements, mais de se positionner pour faire face à des changements possibles divers. L'art réside dans la capacité à préserver sa flexibilité, à repérer les opportunités et, en fin de compte, à les saisir lorsqu'elles se présentent.

Des prévisions aux scénarios

Les marchés sont imprévisibles, et se fier aux prévisions constitue une entreprise risquée. Si nous nous bercions d'illusions quant à nos capacités de prévision, nous risquerions de devoir, à la manière de Hegel,

nous en remettre à un commentaire fataliste : « Tant pis pour la réalité, j'avais pourtant de bonnes intentions. » La pensée scénaristique, en revanche, permet de rendre les portefeuilles plus résilients tout en tirant parti des évolutions inattendues.

(<https://themarket.ch/meinung/denken-in-szenarien-fuer-ein-robustes-portfolio-ld.12693>)