

Swiss Life Asset Management, pour une gestion d'actif responsable

La souplesse d'une structure à taille humaine, la force d'un grand groupe

Filiale de gestion d'actifs de Swiss Life, acteur majeur sur les marchés de l'assurance vie, du patrimoine, de la retraite et de la prévoyance santé, Swiss Life Asset Management (France) est un partenaire privilégié des institutions et des entreprises. Notre équipe de gérants et d'ingénieurs financiers partage la même culture de gestion prudente du risque qui permet de s'adapter au mieux à l'évolution du marché.

Le Dilemme des Banques Centrales

La réactivité et l'inventivité dont ont fait preuve les Banques Centrales pour faire face à la crise méritent d'être saluées. Sans leur action vigoureuse, nombres de grandes banques internationales auraient sans doute fait faillite, et la récession que nous venons de traverser eut été bien plus redoutable. Leur mission étant désormais accomplie, elles devraient logiquement retirer progressivement le soutien considérable qu'elles apportent au système économique et financier. Mais cette phase de leur intervention s'annonce pour le moins délicate.

Artillerie lourde

Les moyens dont disposent les Etats et les Banques Centrales pour mener leur politique sont communément comparés à des armes : on parle ainsi de « l'arme budgétaire » ou de « l'arme des taux ». Pour poursuivre sur cette métaphore guerrière, on peut dire sans exagération que nos autorités monétaires ont véritablement sorti « l'artillerie lourde » pour contrer les risques de dépression et de déflation. Leurs stratégies ont en effet, successivement ou simultanément pris 3 directions différentes censées en accroître l'efficacité. Elles ont d'abord quasiment ramené leurs taux directeurs, c'est-à-dire les taux auxquels elles prêtent de l'argent aux banques, proche de zéro. Elles ont ensuite fourni au système bancaire, et à ces conditions de rémunération, une quantité illimitée de cash. Par ces mesures, elles sont parvenues à soulager un système bancaire bien mal en point, mais également à diminuer le coût des crédits à l'économie, coût qui dépend effectivement du taux auquel les banques refinancent leurs activités de prêts.

Enfin elles ont elles-mêmes participé directement au financement de l'économie, pratique connue sous le nom barbare de « quantitative easing », et consistant en réalité à « faire tourner la planche à billets » pour acheter des obligations émises par l'Etat ou des organismes hypothécaires, une forme d'intervention qu'elles avaient totalement abandonnée dans les années 70 en raison de leur caractère hautement inflationniste.

2 pièges à éviter

On peut légitimement considérer que cette politique est un succès. Lehman Brothers exceptée (exception certes de taille !), aucun grand nom de la finance n'a en effet « sauté », et côté macroéconomie, la tendance à l'amélioration se confirme. Il serait donc temps de se « retirer du champ de bataille », mais ce tournant stratégique s'annonce extrêmement périlleux. Soit en effet les Banques Centrales reprennent brutalement les sommes qu'elles ont injectées dans le système, et remontent rapidement leurs taux directeurs. Mais le risque est à la fois de voir l'activité mondiale replonger en récession, et le système bancaire qui peine à panser ses plaies, rechuter. Soit elles maintiennent l'ensemble du dispositif mis en place. Dans cette hypothèse un retour de l'inflation est assuré à terme, tant il est vrai que l'excès de création de monnaie par les banques en général, et les Banques Centrales en particulier, finit toujours par se répercuter sur le prix des biens et des services.

Publication Presse

Gestion de Fortune – Jan. 2009

Tensions sur les taux

Gageons qu'entre ces 2 alternatives peu réjouissantes, la balance penchera en faveur de la seconde solution. Les pressions seront fortes en effet sur les Banques Centrales pour qu'elles évitent d'entraîner les économies dans ce que les américains appellent un « double dip » (une rechute). Par ailleurs beaucoup d'Etats sont exsangues, comme l'ont récemment illustré les cas de la Grèce ou de Dubaï, et ne supporteraient pas de voir leurs obligations boudées et le coût de leur dette augmenter.

Il serait pourtant urgent d'agir car l'excès de création monétaire par les Banques Centrales a enflammé les cours de l'or et du pétrole, ce qui se reflète déjà dans l'évolution des indices de prix à la consommation observée de part et d'autre de l'Atlantique. Le marché obligataire en a d'ailleurs pris acte comme l'attestent les fortes tensions enregistrées sur le taux des emprunts d'Etat en décembre.

Rédigé le 10 Janvier 2010,
par **Eric Bourguignon**
Directeur de la Gestion Taux et Crédit
Swiss Life Asset Management

Swiss Life Asset Management AG

General-Guisan-Quai 40
P.O. Box 2831
CH-8022 Zurich
Phone +41 43 284 33 11/ Fax.: +41 43 284 63 11
www.sl-am.com / info@sl-am.com

Swiss Life Asset Management (France)

86, Bld Haussmann
F-75380 Paris cedex 08
Agrément AMF : 23/12/2003, N°: GP 03026
SA au capital de € 3.000.000
RCS Paris 344 677 885
Phone +33 1 58 36 55 00 / Fax.: +33 1 58 36 05 55
www.sl-am-france.com