

# Comme tous les ans: on parie?



Dans mon enfance, je croyais très sérieusement que le talent pouvait influencer le résultat des jeux de hasard. Il est probable que j'avais regardé trop de westerns à la télévision, où un joueur malin dépouillait sans peine ses adversaires avant de les abattre, parce qu'ils l'accusaient de tricher. Aujourd'hui encore, il y a des gens qui pensent que le poker est une question de talent. Or le poker (à cinq cartes) peut tout au plus être optimisé par des calculs, des connaissances sommaires des calculs de probabilité et la maîtrise des opérations arithmétiques de base étant déjà largement suffisantes à cet effet. Quand j'ai trois as en main ainsi qu'un neuf et un sept, la probabilité de tirer un as supplémentaire est extrêmement faible et inférieure à celle de tomber sur un autre sept ou neuf.

Tout le monde connaît le fameux jeu de dé. Il suffit de lancer le dé suffisamment longtemps pour obtenir le même nombre de un ou de six, mais aussi de deux, de trois, de quatre et de cinq. Il n'y a malheureusement rien de plus à ajouter sur ces hasards. Pronostiquer un seul lancer est donc totalement impossible. C'est même le cas lorsque les chances sont de cinquante-cinquante. Lorsque l'on mise sur le rouge ou le noir à la roulette, c'est au final toujours le hasard qui décide. Malheureusement, il en va de même dans de nombreux domaines de la prévision économique. Il existe des indicateurs macro-économiques plus faciles à pronostiquer que d'autres. Cela s'explique par exemple par une réaction plus lente des premiers et plus rapide des seconds. Ou alors on dispose de plus d'indicateurs, ce qui permet de mieux anticiper l'évolution probable. Concrètement, il est plus facile de prévoir le taux de chômage que la performance boursière. Le taux d'inflation est également plus simple à pronostiquer que l'évolution des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux.

## Des hasards pronostiqués?

Bien que la plupart des gens sachent que les prévisions ne valent généralement pas grand-chose, ils s'y fient quand même. Ce n'est pas plus surprenant que cela, car il n'existe guère d'autres aides à la planification et cela rappelle un peu la chancelière allemande qui tire désormais l'essentiel de sa légitimité de l'absence d'alternative qu'elle propage elle-même. Les prévisions météorologiques constituent par exemple un instrument indispensable de la planification des loisirs ou des vacances avec un taux de réussite tout à fait acceptable par rapport aux prévisions économiques et boursières. Les fameux aléas climatiques dont la récurrence n'est pas systématique sont malheureusement difficiles à prédire et le temps nous réserve donc régulièrement de mauvaises

surprises. Les surprises sont encore plus nombreuses sur les marchés financiers. L'année 2016 entrera sans doute dans les annales comme l'exemple même des prévisions erronées. Les sondeurs se sont trompés quant au vote sur le Brexit, tout comme ils ont exclu l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis. Les analystes financiers se sont complètement trompés lorsqu'il a fallu évaluer les conséquences potentielles de ces deux votes soi-disant catastrophiques. Car les marchés envoient des signaux en parfaite contradiction avec les attentes du consensus. Au lieu d'un krach, les bourses ont connu une hausse des cours à laquelle pratiquement personne ne s'attendait. Conclusion: les hasards, mieux les accidents, sont par nature impossibles à prédire. Mais comme toujours, les prévisions vont bon train en ce début d'année. L'avis des analystes est encore plus recherché que celui des prévisionnistes de la conjoncture. Car en début d'année, de nombreux investisseurs veulent savoir sur quel cheval miser en bourse.

## Des spécialistes et des joueurs

Les prévisions des analystes sont toutefois d'une utilité limitée à cet égard, car les attentes sont énormes et parfois totalement contradictoires. Nestlé, le poids lourd de la bourse suisse, est par exemple suivi par toute une armée d'analystes. Tous pronostiquent l'évolution prévisible des affaires du géant de la bourse et en déduisent des recommandations d'achat ou de vente. Les objectifs de cours pour les actions que fixent les différents analystes boursiers sont monnaie courante. Ils ne sont cependant d'aucune aide quand il s'agit de décider d'acquérir ou de vendre des actions. Car presque tous les analystes spécialistes de Nestlé débouchent sur des recommandations différentes. Les objectifs de cours pour 2017 vont de CHF 66 à CHF 97. Hier, Nestlé cotait à environ CHF 75. Autrement dit, à l'aune de la valeur actuelle de l'action Nestlé, les attentes se situent entre plus 29% et moins 12%. On a littéralement l'embarras du choix et l'on fait un pari, même quand on suit le conseil d'un analyste. Si l'on considère pour finir que les analystes eux-mêmes ne font rien d'autre que parier, on comprend la fragilité des recommandations boursières. À l'exception des années de krach, les recommandations en début d'année sont toujours (plus) euphoriques qu'en cours d'année, tandis que la plupart des attentes sont revues à la baisse. Autre exemple? L'action de Meyer Burger, autrefois un favori de la bourse dans le domaine de la technologie solaire qui a beaucoup souffert depuis, coûte à peine 83 centimes aujourd'hui, alors qu'il fut un temps où elle culminait à 10 francs. Les objectifs de cours sont tout simplement inutilisables ici. Vous avez le choix entre 0,71 centimes (-14%) et CHF 2,47 (+198%). Et qui croyez-vous maintenant? Mon conseil: lisez toujours soigneusement la notice ou, pour reprendre la terminologie bancaire, la décharge de responsabilité qui est généralement imprimée en petits caractères et tend de plus en plus à s'allonger. On comprend alors très vite que même les prix conseillés sans engagement sont plus contraignants

# Comme tous les ans: on parie?

que les recommandations des analystes financiers. Et cela se répète d'une année sur l'autre.

**Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen**

## Mentions légales importantes

### Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

### Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

### Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.