

## 2017, année charnière ? Vos investissements : du style !

**Dans la presse financière, nous lisons que la reprise de la croissance cyclique est soutenue par des incitants fiscaux. Plus d'inflation, avec des banques centrales vigilantes et un taux qui remonte. Plus de protectionnisme. En sera-t-il vraiment ainsi et comment investir dans ce contexte ?**

### 1. Reprise de la croissance cyclique ? Oui – Changement de cap ? Non

Les États-Unis ont globalement connu une année médiocre : croissance de 1,6 % contre 2,6 % en 2015.

Le prix bas du pétrole, la fermeté du dollar et la diminution des réserves ont freiné l'activité économique.

Les prévisions pour la croissance américaine en 2017 sont positives :

- Accélération de la consommation, grâce à l'évolution des salaires;
- Incitants fiscaux : au cours des 10 prochaines années, au total 2,3 % du PIB par an.

Menaces :

- Un dollar cher et une inflation trop élevée

**Zone euro** : sur la bonne voie

La production industrielle continue à augmenter, la consommation ralentit légèrement (les salaires réels ne progressent pas).

**De manière générale**

Les tendances à long terme, comme la croissance démographique et la productivité, qui s'améliore beaucoup plus lentement, brident la croissance.

### 2. Inflation ? Oui – Changement de cap ? Oui, avec risque majeur aux États-Unis !!

Le temps de la crainte de la déflation dans les pays développés est révolu.

Les prix du pétrole sont en hausse, mais les entreprises américaines commencent à inclure les augmentations salariales dans les prix. Les prix à la production montent en Chine. Le protectionnisme gagne du terrain avec davantage de droits d'entrée et les objectifs en matière d'inflation de la Fed sont possibles.

**Risque de taux américain clair sur la Bourse américaine !! voir infra**

Europe : pas de choc inflationniste, au contraire : à part le pétrole, peu de pression sur les prix !! Voir l'inflation structurelle...

Perspectives d'inflation Belfius Research	2017	2018
États-Unis	2,5 %	2,6 %
Zone euro	1,2 %	1,4 %

### 3. Comment investir dans ce contexte ? Avec style!

#### Marché obligataire : évitez les durées longues et investissez avec style

Si les taux devaient augmenter plus fortement que prévu (par ex. aux États-Unis), les cours des obligations essuieraient de sérieux revers.

**Abandonnez les indices de référence classiques** avec beaucoup d'obligations d'État et investissez **avec style** ! Tournez-vous vers :

- les obligations à court terme via les fonds de fonds;
- les obligations à court terme complétées par 15 à 20 % d'actions;
- un fonds obligataire géré activement avec couverture du risque de taux e.a.;
- un portefeuille de trackers qui font l'objet d'une gestion active et sur la base d'objectifs de volatilité;
- des fonds target return de sociétés de gestion internationales.

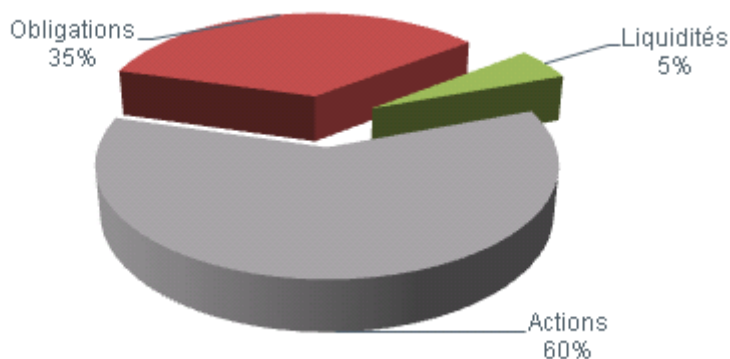
**Reprenez les différents styles dans votre portefeuille. L'incertitude à propos des taux sera ainsi diversifiée.**

#### Envisagez les actions !

Pourquoi ?

1. Scénario de "réflation" dans lequel la crainte de la déflation disparaît : un élément positif pour les actions. Réflation par les États qui utilisent des incitants fiscaux pour augmenter la croissance. La repentification de la courbe des taux (en d'autres mots les taux à long terme progressent plus fortement que ceux à court terme) en est une première preuve.
2. Accès plus souple au crédit tant aux États-Unis que dans la zone euro.
3. La croissance s'accéléra dans le monde (cf. indices ISM), ce qui signifie une hausse du chiffre d'affaires des entreprises. La baisse des marges bénéficiaires (e.a. à la suite d'une augmentation des coûts salariaux) n'est pas terminée, mais sera tempérée par les baisses d'impôts prévues par le président Trump et par l'annonce faite par les entreprises selon laquelle elles augmenteront les prix.
4. Mouvement de rotation : l'argent à investir afflue des obligations au profit des actions. Sentiment positif pour les actions.

#### Stratégie d'investissement offensive pour l'investisseur dynamique



**Dans la partie en actions, la zone euro, l'Amérique et le Japon sont surpondérés.**

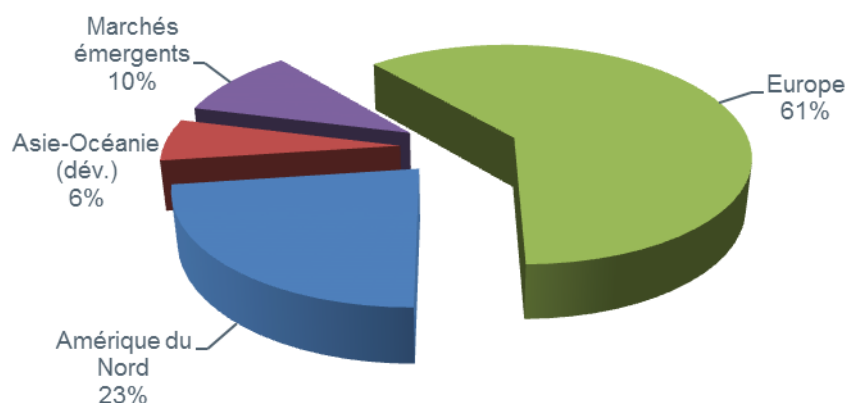
Les actions des pays émergents occupent une position neutre.

- Les actions américaines anticipent les plans de Trump. Tant que le sentiment et les résultats des entreprises restent positifs, nous conservons notre surpondération.  
**Une manœuvre tactique claire !! La Bourse américaine est chère et la hausse des taux peut lui être néfaste.**
- Le Japon fait l'objet d'une recommandation parce que la Bank of Japan et le fonds de pension continuent à acheter des actions. Le yen bon marché est une bonne chose pour les exportateurs japonais. **Il est préférable de couvrir partiellement le risque de devise si l'on veut investir au Japon.**
- En Europe, notre préférence se porte sur les **actions de la zone euro**. La reprise de la croissance, la baisse de l'euro sont positives pour nos entreprises exportatrices.

**N'accordez pas un poids plus grand qu'il ne faut au risque politique ! À force de tomber et de se relever, on continue d'avancer.**

En outre, les fonds thématiques européens (qualité, conviction et innovation), pour lesquels les actions sont sélectionnées en analysant les entreprises et les ratios (bottom-up), représentent une part importante de notre portefeuille.

- **Les actions britanniques sont sous-pondérées.**
- Les **pays émergents** peuvent être victimes d'un USD trop ferme, d'une hausse rapide des taux américains et du protectionnisme de Trump.



**Au niveau sectoriel, nous privilégions les secteurs financier, énergétique et technologique. Le secteur pharmaceutique et les entreprises biotechnologiques font également partie de nos secteurs privilégiés.**

- **Secteur financier** : grâce à la repentification de la courbe des taux et à la dérégulation aux États-Unis (cf. plans de Trump)
- **Secteur énergétique** : l'accord sur la limitation de la production de pétrole fixe un cours plancher
- **Technologie** : nouvelles technologies : internet des objets, cloud, intelligence artificielle, réalité virtuelle, systèmes d'aide à la conduite ou cybersécurité
- **Robots et intégration des big data** : intelligence artificielle, technologie vocale, technologie tactile...

- **Pharmacie et biotechnologies** : divers facteurs de croissance (e.a. vieillissement et maladies occidentales). Arrivée de nouveaux traitements thérapeutiques comme l'immunothérapie et la thérapie génique.

Pour les deux premiers secteurs (finance et énergie), nous jouons sur le thème de la réflation. Les deux derniers secteurs sont notre vision à long terme.

