

Un début de 2^e trimestre en mode mineur

Notre stratégie

Ces dernières semaines, la plupart des indices boursiers ont perdu du terrain, en particulier les valeurs technologiques et les entreprises internationales, qui souffrent de la menace de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. Le fait que l'indice S&P500 soit passé sous sa valeur moyenne des 200 derniers jours rend les investisseurs extrêmement nerveux et certains effectuent d'ailleurs des mouvements de repli. Comment voyons-nous les choses?

1. La croissance mondiale

Même si de nombreux analystes pensent que la croissance a dépassé son point culminant, nous ne devons pas oublier qu'elle restera plus que vraisemblablement supérieure à sa tendance moyenne. La croissance globale reste forte et synchrone et sur ce plan, nous n'attendons aucun changement dans l'immédiat. N'oublions pas que les mesures fiscales aux USA (réduction d'impôts et accroissement des dépenses publiques) ont pour effet de la favoriser. Inévitablement, tôt ou tard, ces effets stimulants s'essouffleront mais aujourd'hui, ce n'est certainement pas encore le cas.

Le consommateur américain apporte lui aussi sa petite pierre à l'édifice de la croissance. En effet, une accélération de l'augmentation salariale, combinée à une inflation modérée, booste le revenu disponible. De plus, actuellement, la construction de nouveaux logements et appartements participe activement au revenu national et c'est précisément l'un des indicateurs les plus significatifs d'une croissance réelle du produit intérieur brut (PIB) tous secteurs confondus.

Aux USA, les investissements des entreprises continuent eux aussi d'afficher une belle santé et le dollar bon marché soutient les exportations. Pas étonnant dès lors que la confiance des CEO

américains ait atteint un niveau record au 1^{er} trimestre de cette année.

En Europe, les principaux indicateurs font état d'un recul de la croissance mais pour nous, ce n'est pas un motif d'inquiétude. Même si son rythme est un peu moins élevé, la croissance reste bel et bien présente. Dans le *Vos Investissements* du mois de mars, Geert Gielens, notre économiste en chef, parlait d'une correction normale, après une course folle. Quant au bureau d'informations financières IHS Markit, il évoque «une croissance historiquement robuste, avec une industrie qui contribue de façon substantielle à la croissance globale au 1^{er} trimestre».

2. Les taux

Dans notre *Flash Actualité* du 8 mars, nous évoquons les 2 raisons qui nous poussent à appliquer notre stratégie d'investissements diversifiés:

- l'éventualité d'une guerre commerciale avec, en filigrane, une question cruciale: jusqu'où ira le président Trump? (c'est la situation dans laquelle nous nous trouvons aujourd'hui)
- les relèvements de taux - plus qu'attendus - aux USA pourraient rendre les actions moins intéressantes, mais ce n'était pas notre scénario principal

Face aux menaces de conflits commerciaux, la réaction immédiate que nous observons, c'est un refroidissement des taux à long terme. Ainsi, le taux américain à 10 ans a baissé, passant de son niveau-record de pratiquement 3%, à 2,75% aujourd'hui. Dans son sillage, le taux allemand à 10 ans est aussi en recul, à 0,5%. Dans la zone euro surtout, dans le duel qui oppose taux obligataires et dividendes d'actions, la balance penche plus que jamais en faveur du marché des actions.

En ce qui concerne l'inflation (une des composantes du taux), dans la zone euro, il n'y a toujours aucune raison de changement. L'inflation sous-jacente (qui ne tient pas compte des hausses des prix du pétrole et des denrées alimentaires) continue de flirter avec la barre de 1%. Les taux d'intérêt à court et long termes resteront encore longtemps à un niveau faible.

Mais aux USA non plus, à court terme, il n'y a aucun risque d'augmentation significative des prix. Tout comme chez nous, outre des causes d'ordre démographique et technologique, le pourcentage trop élevé de non-actifs (dans la catégorie des 18-55 ans) influence la fixation des prix. Ces éléments font que l'inflation peine à décoller.

3. Les bénéfices des entreprises

Bien que le secteur technologique perde du terrain, les analystes s'attendent quand même à ce qu'il reste en tête – du moins au 1^{er} trimestre. Selon leurs prévisions, durant cette période, le secteur le plus important de l'indice S&P500 verra son bénéfice augmenter de 25%; et pour les composants électroniques, cette hausse atteindrait même 31%.

Comme motif permettant d'expliquer la confiance, certains analystes renvoient aux fondements du «bull market» qui a duré 9 ans: la hausse des bénéfices des entreprises. En dépit des récentes inquiétudes, les analystes sont fermement convaincus que le facteur «croissance économique» va repartir à la hausse. Au 1^{er} trimestre, on attend une croissance globale des bénéfices de 17% et ce, après une croissance des bénéfices de 13% en début d'année.

Selon une enquête de RBC Capital Markets, d'une manière générale, les investisseurs restent optimistes, sur la base de facteurs qui ne sont pas toujours correctement identifiés. Environ 45% d'entre eux sont positifs à très positifs; une minorité (20%) a une opinion négative.

Conclusion

Les marchés restent volatiles et s'établissent aux niveaux planchers de la semaine dernière. Ce qui nous amène à recommander notre stratégie des derniers mois: continuer à diversifier son portefeuille.

Tant que nous n'avons pas de vue claire sur les véritables effets des conflits commerciaux et de leurs conséquences sur la croissance et les bénéfices des entreprises, étaler ses investissements dans le temps restent plus que jamais à l'ordre du jour.

Mais sachez que nous maintenons notre scénario de base de bons fondamentaux économiques et de primes de risque élevées pour le marché des actions, principalement dans notre zone euro.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances

**Vous souhaitez de plus amples
informations sur le sujet?**
N'hésitez pas à nous contacter au 02 222 10 22.