

## Notre stratégie d'investissement: update

Bonne nouvelle dans les pays occidentaux puisque la croissance est au rendez-vous. Cependant, en matière d'inflation et de taux, les perspectives y restent incertaines. La prudence reste donc de mise.

### 1. États-unis

#### Une croissance au-delà des attentes

Avec 3,2% sur une base annuelle, l'économie américaine affiche une croissance plus solide que prévu. Ce qui écarte pour le moment la crainte d'un ralentissement. On souligne malgré tout plusieurs points d'attention:

- les dépenses privées ont augmenté d'à peine 1,3%. Au 4<sup>e</sup> trimestre de l'an dernier, elles affichaient encore une hausse de 2,6%.
- l'inflation, quant à elle, reste faible. L'indice des prix sur lequel se base la Banque centrale américaine est de 1,6%, malgré le niveau très bas des chiffres du chômage (3,6%) et des salaires qui continuent d'augmenter.

Rappelez-vous que l'objectif à atteindre en matière d'inflation est de 2%, un taux qui n'a plus été atteint depuis plusieurs années déjà. Pour un certain nombre d'économistes, c'est un signe que l'économie sous-jacente est plus faible qu'on ne le pense. Cet élément vient une nouvelle fois renforcer le camp de ceux qui misent sur une baisse plutôt que sur une hausse de taux à court terme.

#### Record historique en Bourse

À l'heure actuelle en tout cas, la Bourse américaine n'a que faire de ces préoccupations: le taux de croissance extrêmement favorable de 3,2% a en effet permis à la Bourse d'atteindre un «all-time high», un record historique des cours. Et même si l'économie américaine se situe dans la dernière phase d'un cycle de croissance, les indicateurs cycliques (comme les achats de biens durables, de biens d'équipement) maintiennent les cours à un niveau élevé.

Étant donné les attentes en termes de bénéfices pour 2019, la bourse américaine est donc évaluée un peu au-dessus de la moyenne (cours/bénéfice = 17). L'évolution des bénéfices des entreprises

dans les prochains mois reste donc un élément crucial. Divers facteurs continuent aussi de soutenir la Bourse: la politique de l'argent bon marché au niveau mondial, la quantité de monnaie qui reste inutilisée, à la recherche de rendement, et l'inflation qui reste modérée et balaie provisoirement la crainte de hausse des taux.

Pourtant, parfois, un seul mot peut tout gâcher. En effet, le Président de la Fed, Jerome Powell, a déclaré que la faiblesse de l'inflation était peut-être de nature provisoire, tuant ainsi dans l'œuf l'espoir d'une baisse de taux à court terme. Le marché des actions a alors eu une réaction désabusée, affichant une légère perte. Également, la menace du président Trump d'augmenter les tarifs douaniers sur une série de produits chinois pourrait également affecter les marchés boursiers.

Si, en tant qu'investisseur, vous détenez des positions importantes en Bourse américaine, par exemple dans des valeurs technologiques ou pharmaceutiques, peut-être qu'une petite prise de bénéfice s'avère opportune. Du moins partiellement, car ces deux secteurs font toujours partie intégrante de nos convictions pour le long terme. Et si vous n'avez pas encore investi dans ces valeurs, vous pouvez le faire de manière étalée dans le temps.

### 2. Zone euro

#### Calme plat pour l'économie européenne

Ce n'est pas la première fois que nous écrivons que l'économie européenne se trouve dans une phase de ralentissement importante. À l'origine de cette situation, on trouve différents facteurs:

- le ralentissement de la croissance en Chine et son impact sur nos exportations
- le Brexit
- les gilets jaunes

→ le secteur automobile allemand et ses normes d'émissions, etc.

Pourtant, cette semaine, nous avons aussi pu distinguer des germes de croissance dans la zone euro. Ainsi, au 1<sup>er</sup> trimestre, l'économie a progressé de 1,2% par rapport à il y a un an. C'est un peu mieux que prévu. Même l'économie italienne a cessé de se contracter. Toute la question est de savoir si cette reprise va pouvoir continuer. C'est pourquoi nous restons à l'affût de l'évolution de la croissance chinoise, du Brexit et des négociations commerciales. Le renchérissement du pétrole constitue également un point d'attention.

La BCE (Banque centrale européenne) a beaucoup de mal à relever le niveau de l'inflation. Comme nous l'écrivions déjà dans le précédent Market Info, les niveaux des taux reflètent le malaise actuel. La semaine passée, de gros investisseurs ont fait preuve d'un vif intérêt à l'égard de notre dette d'État belge. L'Agence Fédérale de la Dette a levé pratiquement 1 milliard d'euros à 5 ans, à un taux de -0,16%. Oui, vous avez bien lu: à un taux négatif. Les investisseurs sont donc disposés à payer pour pouvoir prêter de l'argent à nos pouvoirs publics. Pour une ligne d'OLO à 10 ans, les pouvoirs publics rémunèrent l'investisseur à hauteur de 0,44%. C'est là tout le paradoxe: pensez-vous vraiment que, dans les 10 prochaines années, les entreprises n'enregistreront aucune progression de leurs bénéfices? Et ce, alors que les prix moyens augmentent quand même de 1 à 2% l'an? Pour cette raison, nous continuons à préférer les actions aux obligations sur le long terme.

Les investisseurs qui ont un horizon à long terme et des nerfs d'acier savent donc où placer leurs économies. Le «must» étant toujours une bonne diversification entre plusieurs régions et secteurs, sur différents marchés d'actions.

## Valorisations peu élevées dans la zone euro

Les valorisations en Bourse s'établissent juste en dessous de la moyenne des 10 dernières années. Cette valorisation inférieure par rapport aux actions américaines n'est pas étonnante: elle reflète le niveau actuellement peu élevé de la croissance bénéficiaire des entreprises européennes. Espérons que dans les prochains mois, les chiffres de la croissance pourront renouer avec la tendance haussière. Mais chez nous aussi, le faible niveau des taux joue en faveur du marché des actions.

## 3. Chine

### La croissance manque encore de durabilité

Dans notre précédente édition, nous évoquions déjà les premiers indices de reprise de la croissance en Chine. Mais ici aussi, la question qui se pose est la suivante: dans quelle mesure cette croissance est-elle durable? Une fois encore, les pouvoirs publics maintiennent la croissance sous pression, en stimulant l'octroi de crédit. Le but étant, au bout du compte, d'impliquer également dans la croissance chinoise d'autres parties, telles que les ménages et les entreprises privées. La Chine sera-t-elle en mesure d'atteindre cet objectif? Et quel sera l'impact de la décision américaine brutale d'augmenter les tarifs douaniers? C'est ce que nous verrons dans les prochains mois.

### Reprise boursière

Les pertes boursières enregistrées l'an dernier ont pu être résorbées en grande partie. Une occasion pour encaisser une partie des bénéfices.

## 4. Marchés émergents

D'une manière générale, nous restons favorables aux marchés émergents, qui peuvent nous séduire tant avec leurs actions qu'avec leurs obligations. À la base de cet optimisme, il y a des chiffres de croissance plus élevés, grâce à la hausse du pouvoir d'achat de la classe moyenne, et à une amélioration des fondamentaux économiques. Dès lors, nous continuons d'investir dans ces actifs de manière étalée dans le temps.

## Conclusion

Le niveau actuellement élevé des cours de Bourse (principalement aux USA), combiné à une croissance faible, nous incitent à la prudence. Tout comme le mois dernier, nous optons pour des investissements qui misent sur deux chevaux: les obligations ET les actions. En cas de tempête boursière, cela permet de limiter les risques. Et si les cours boursiers progressent encore, vous pouvez également en bénéficier. Nous optons aussi pour des achats diversifiés dans des valeurs technologiques et pharmaceutiques, dans les pays émergents, et dans tout ce qui est susceptible d'améliorer l'avenir en le rendant plus agréable et plus «smart».

Vous trouverez plus de détails dans l'édition du mois de mai de Vos Investissements. N'hésitez pas à contacter votre conseiller financier si vous souhaitez un complément d'informations.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy  
Belfius Banque & Assurances