



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du podcast (07-04-2021)

Podcast Pâques 2021

Belfius Insight épisode 25 du mercredi 7 avril 2021. Après une année tumultueuse marquée par des confinements, des mesures restrictives et un amenuisement des libertés, la réouverture des frontières et la reprise économique sont à notre porte. Faisons le point.

Les investisseurs tablent sur une expansion économique à partir du 2^e trimestre de 2021. Cette conviction repose sur plusieurs facteurs. Le déploiement de la campagne de vaccination commence à s'accélérer dans le monde entier, en particulier au Royaume-Uni et aux États-Unis où respectivement 45% et 38% de la population avaient déjà reçu une première injection au début du mois de mars.

Par ailleurs, nous constatons qu'un assouplissement des mesures s'accompagne systématiquement d'une hausse immédiate de la demande et du redémarrage de l'économie, comme en Israël. Le contexte est totalement différent de celui, par exemple, qui a succédé à la crise financière de 2008, et qui a coûté de l'argent à bon nombre de personnes. Au cours des différents confinements, les consommateurs n'ont pas pu dépenser leur revenu. Cela faisait d'ailleurs longtemps que les consommateurs n'avaient plus eu une telle propension à l'épargner. Cet argent va être en partie dépensé et stimulera la demande.

Aux États-Unis, le fameux plan de relance du président Joe Biden, dont le montant s'élève à pas moins de 1.900 milliards de dollars, a été approuvé et profitera, d'une façon ou d'une autre, à quelque 85% de citoyens américains. Reste toutefois à savoir comment les Américains dépenseront cet argent. D'après une enquête, un tiers de ces fonds sera affecté à la consommation, un tiers au remboursement de dettes et un autre tiers aux investissements. La partie consacrée au remboursement de dettes ne profitera pas directement à l'économie. En revanche, la baisse de l'endettement chez les consommateurs pourrait parfaitement stimuler la consommation par la suite.

Même si ces différents facteurs sont avant tout dynamisants pour les entreprises américaines, il n'est pas exclu qu'ils aient une incidence positive sur les entreprises européennes.

Trouble-fête

Malheureusement, la situation économique n'est pas idyllique non plus. L'impact de la hausse de la demande a des répercussions sur les taux à long terme, en particulier aux États-Unis. Le taux à 10 ans s'est ainsi établi à 1,71% au 31 mars, alors qu'il était encore inférieur à 1% trois mois plus tôt. Cela ne veut pas dire pour autant que les taux concurrencent le marché des actions. Jerome Powell, président de la banque centrale américaine (Fed), a rappelé que, pour ne pas freiner l'économie, les taux à court terme ne devront probablement pas être relevés avant 2024. La Fed travaille avec un objectif d'inflation moyen de 2%. S'il devait y avoir une forte poussée inflationniste en raison d'une explosion de la demande, un repli boursier ne serait pas à exclure. Selon Powell, ce phénomène d'inflation ne serait toutefois que temporaire. Belfius ne croit pas non plus à une forte hausse structurelle des taux d'intérêt.

Tactique

Les actions de croissance sont fortement tributaires des taux d'intérêt. Les entreprises technologiques ont d'ailleurs connu une forte progression grâce à la baisse des taux. C'est la raison pour laquelle Belfius fait le choix pour le moment de ralentir quelque peu ses investissements dans les valeurs technologiques et de se concentrer davantage sur les actions de type «value». L'histoire nous montre que les actions de ce type offrent de meilleures performances que les actions de croissance au début d'une reprise cyclique. Même si les valeurs technologiques méritent assurément leur place dans un portefeuille d'actions bien diversifié, il est préférable de réduire leur pondération à 20% de la composante actions. Des actions meilleur marché d'entreprises à caractère plus cyclique constituent une alternative. On les retrouve entre autres dans les

small caps. Les actions de petites et moyennes entreprises offrent souvent de meilleures performances au début du cycle économique.

Les actions de type «value» se retrouvent notamment dans le secteur financier. La valeur comptable de nombreuses actions bancaires semble bon marché, et le secteur a entamé un mouvement de rattrapage depuis le mois de novembre de l'année dernière. La pentification de la courbe des taux (qui s'explique par le fait que les taux d'intérêt à court terme sont restés stables, alors que les taux à long terme se sont inscrits en hausse) est un élément positif pour les futurs bénéficiaires des banques.

Belfius reste, par ailleurs, pro-pharma. Le vieillissement et l'innovation sont deux notions fondamentales qui stimulent les bénéfices des entreprises et le potentiel de croissance de ces dernières. Ces derniers mois, le secteur pharmaceutique a connu quelques ratés sur les marchés boursiers, que l'on peut attribuer aux problèmes de vaccination et à la rotation sectorielle vers des actions plus cycliques.

Perspectives positives pour les small caps américaines

Les fonds injectés dans l'économie grâce au plan de relance et l'excédent d'épargne des derniers mois seront, selon toute vraisemblance, investis dans l'économie nationale, ce qui profitera aux small caps américaines. Le coût du capital des entreprises américaines est faible grâce aux taux d'intérêt bas. Cette situation favorise l'investissement et la délocalisation, en particulier le rapatriement des processus de production au pays. Cette relocalisation est, selon plusieurs études, particulièrement profitable aux small caps américaines. L'indice Russel 2000, un indice de référence pour les petites et moyennes entreprises américaines, devrait enregistrer une croissance des bénéfices de 40% en 2021.

Enfin, nous comptons sur une poursuite de la reprise boursière, compatible selon nous, avec une hausse modérée des taux d'intérêt. Un repli boursier temporaire, imputable à des hausses de taux sous-estimées n'est pas exclu, mais ne devrait pas être catastrophique. Les taux réels c'est-à-dire les taux après déduction de l'inflation restent négatifs, tant aux États-Unis que dans la zone euro.

Pour terminer, nous vous souhaitons de belles vacances de Pâques!

Cette newsletter (et les éventuels documents joints) est purement informative et ne peut en aucun cas être considérée comme une offre de produits ou de services financiers, bancaires, d'assurance ou de toute autre nature, ni comme un conseil en matière d'investissement.

Éditeur responsable: Belfius Banque SA, Place Charles Rogier 11, 1210 Bruxelles - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - N° FSMA 19649 A. Date de fin de rédaction: 07-04-2021.