



La balle est dans le camp des banques centrales

Ces dernières semaines, les Bourses des pays développés se sont inscrites allègrement à la hausse, et les taux d'intérêt à la baisse. Même les indices qui mesurent les fluctuations boursières sont bas. La situation n'inquiète manifestement pas les investisseurs. Pourtant, les derniers chiffres économiques sont moins favorables que prévu, l'inflation est au plus haut et la progression du variant delta a ébranlé la confiance des consommateurs américains.

Une hausse mondiale de l'inflation

Sur une base annuelle, les prix aux États-Unis ont grimpé de 5,4%. Une hausse certes moins prononcée que celle enregistrée il y a un mois et qui laisse supposer que nous avons atteint un plafond. Le message de la banque centrale est toujours le même: Powell rappelle le caractère temporaire de cette poussée inflationniste, imputable à la pandémie. La hausse des prix s'explique entre autres par des pénuries de matériaux auxquelles de nombreuses entreprises sont encore confrontées. Relever les taux à court terme pour enrayer la hausse de l'inflation n'est donc pas à l'ordre du jour.

Autre sujet brûlant: le *tapering* ou la réduction progressive du programme d'achat d'obligations. À l'heure actuelle, la banque centrale américaine achète chaque mois pour 120 milliards de dollars d'obligations dans le but de maintenir les taux d'intérêt à long terme à un niveau bas. Dès que l'économie reprendra du poil de la bête, ce programme pourra être réduit. Powell s'est, ici encore, montré rassurant en annonçant que cette réduction serait particulièrement prudente et graduelle. La Fed souhaite éviter une hausse soudaine des taux d'intérêt qui risquerait de compromettre la reprise économique. L'évolution du marché du travail sera, par ailleurs, cruciale elle aussi pour déterminer le calendrier du démantèlement du programme d'achat d'obligations. Le rapport sur l'emploi du mois d'août affichait des résultats plutôt décevants: seuls 235.000 emplois ont été créés, contre 1,1 million en juillet. Le

variant delta, incitant les Américains à moins fréquenter les magasins et les restaurants, n'y est certainement pas étranger.

Dans la zone euro, l'attention se concentre sur la réunion de la Banque centrale européenne (BCE). L'inflation a atteint les 3% au mois d'août, son niveau le plus élevé en 10 ans. Étant donné que les salaires n'augmentent pas fortement, la BCE est convaincue que l'inflation repassera sous la barre des 2% en 2022. Elle table sur un taux d'inflation de 2,1% en 2021 et de seulement 1,6% en 2022. Il n'y aura donc pas de hausse des taux d'intérêt à court terme les premières années. Au mois de mars, la BCE a même intensifié ses achats mensuels d'obligations. Attendons de voir si elle modifiera sa politique d'achats jeudi.

L'inflation augmente également partout dans les pays émergents. De nombreuses banques centrales (République tchèque, Hongrie, Russie, Mexique, Brésil, etc.) ont été contraintes de relever les taux une ou plusieurs fois. Les banques centrales resteront néanmoins attentives à ne pas compromettre la relance.

Taux d'intérêt et marchés boursiers

Depuis quelques années, les investisseurs se sont habitués à ce que la baisse des taux pousse les cours boursiers à la hausse. Cette relation (ou corrélation positive) est pourtant assez exceptionnelle. En temps normal, une baisse des taux est synonyme d'une mauvaise nouvelle pour la Bourse, puisqu'elle est la conséquence d'un ralentissement de l'économie. Les corrélations

négligentes entre actions et obligations ont constitué la base de la construction de portefeuilles pendant de nombreuses années. Compte tenu du contexte d'aversion au risque, les investisseurs ont vendu leurs actions, avec pour effet de relever la valeur des obligations et de faire chuter les taux. Dès que les investisseurs ont osé reprendre des risques, les actions ont à nouveau eu la cote et les taux sont repartis à la hausse, entraînant une baisse des cours obligataires. Les rendements globaux ont répondu aux attentes tant que les investisseurs ont fait coïncider le risque de chaque classe d'actifs à leurs besoins de rendement. Comme cette corrélation est devenue positive, cette méthode de constitution de portefeuilles est désormais moins efficace. Voilà pourquoi les investisseurs placent tous leurs espoirs dans les banques centrales. Nous sommes convaincus qu'elles mèneront à bien leur mission et qu'elles parviendront à éviter une hausse brutale et importante des taux d'intérêt qui risquerait de brider la reprise économique naissante. Rappelons également que les marchés boursiers ne sont poussés vers le bas que si la hausse des taux est supérieure à l'augmentation attendue de la croissance économique. Si la hausse des taux se produit sur fond de ralentissement de la croissance économique, la bourse y réagira très négativement. En revanche, si la remontée des taux est la conséquence d'attentes de croissance économique à la hausse, l'incidence négative d'une hausse des taux sera compensée

Ce document, rédigé et publié par Belfius Banque, donne la vision de Belfius Banque sur les marchés financiers. Elle ne reprend aucune recommandation ou conseil personnalisé d'investissement ni d'analyse indépendante en matière d'investissements. Si vous souhaitez un conseil personnalisé d'investissement, vous pouvez vous adresser à votre conseiller financier (dans les circonstances actuelles, par téléphone ou e-mail). Il se fera un plaisir d'examiner avec vous les conséquences éventuelles de cette vision sur votre portefeuille personnel d'investissements. Les chiffres mentionnés reflètent une situation à un moment donné et sont susceptibles d'être modifiés.

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: 09-09-2021.

en grande partie par de meilleures perspectives de croissance économique.

Quid du Covid?

Le caractère imprévisible du virus risque d'assombrir encore la reprise économique. La Chine et les pays à faible couverture vaccinale demeurent un danger. L'efficacité des vaccins chinois n'est pas encore établie, et la Chine riposte à la moindre résurgence du virus en imposant des confinements stricts. Ce facteur n'est pas sans importance, car un ralentissement de la croissance économique chinoise peut avoir des répercussions dans le monde entier. Nous approfondirons dans un prochain numéro du Market Info la question de l'économie chinoise et celle du renforcement du cadre réglementaire pour les entreprises technologiques chinoises cotées en Bourse.

Nos convictions

Les actions ne sont pas bon marché pour le moment. Les valorisations boursières se sont inscrites en hausse, essentiellement dans les pays développés. La prudence est donc de mise. Ce rallye boursier soutenu devrait ralentir l'année prochaine. Une correction intermédiaire serait même saine. Face à cette situation, nous avons donc réparti les nouveaux achats dans le temps.

Sans vouloir jouer les oiseaux de mauvais augure, nous constatons que:

- les économies continuent de se redresser à la suite du Covid
- les niveaux de productivité progressent
- la campagne de vaccination a du succès dans la zone euro et se poursuit dans le reste du monde
- les vaccins occidentaux sont efficaces, ce qui aura pour effet d'atténuer grandement l'impact économique et humain des variants
- les taux d'intérêt réels (taux après déduction de l'inflation) risquent de rester négatifs encore longtemps, offrant ainsi aux marchés des actions un soutien à ne pas sous-estimer.

Compte tenu de ces facteurs, nous nous montrons neutres à l'égard du marché des actions et maintenons nos positions d'investissement dans des thèmes porteurs d'avenir tels que la démographie, le secteur pharmaceutique, la technologie, le climat, etc. Si vous êtes plutôt de nature frileuse, nous pouvons vous proposer des solutions qui vous permettront de sécuriser vos bénéfices. C'est le cas notamment des investissements structurés assortis d'une protection de capital partielle, mais aussi des fonds ouverts. Il existe, par exemple, des fonds d'actions pouvant

recourir à des produits dérivés pour préserver le portefeuille d'un crash éventuel. Les fonds mixtes proposent également des produits plus défensifs et offrent une plus grande protection.

La mise en sécurité de vos bénéfices dépend de plusieurs facteurs: l'horizon d'investissement, l'appétit pour le risque, etc. Dans tous les cas, il est judicieux de préserver une partie de vos bénéfices, si certains secteurs, certaines régions ou positions, etc. sont hautement pondérés voire surpondérés en portefeuille. Nous restons convaincus que les actions ont leur place, sur le long terme, dans chaque portefeuille. Discutez-en avec votre chargé de relations.

Els Vander Straeten – Investment Strategy
Belfius Banque & Assurances

Intéressé par les nouvelles macro-économiques?

Pour en savoir plus, consultez belfius.be ou le [podcast Belfius Insights](#).

Vous souhaitez en savoir plus sur nos convictions en matière d'investissement?

N'hésitez pas à contacter votre conseiller financier ou découvrez-les en détail [ici](#).

Ce document, rédigé et publié par Belfius Banque, donne la vision de Belfius Banque sur les marchés financiers. Elle ne reprend aucune recommandation ou conseil personnalisé d'investissement ni d'analyse indépendante en matière d'investissements. Si vous souhaitez un conseil personnalisé d'investissement, vous pouvez vous adresser à votre conseiller financier (dans les circonstances actuelles, par téléphone ou e-mail). Il se fera un plaisir d'examiner avec vous les conséquences éventuelles de cette vision sur votre portefeuille personnel d'investissements. Les chiffres mentionnés reflètent une situation à un moment donné et sont susceptibles d'être modifiés.

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: 09-09-2021.