

# Un rallye de fin d'année pour le marché des actions?

En proie à de fortes turbulences en octobre, les marchés boursiers du monde entier ont enregistré d'importantes pertes. Depuis le mois de novembre, nous observons des signes de reprise. Malgré un léger ralentissement, l'économie mondiale continue de bien se porter, tout comme les entreprises d'ailleurs. Un rallye de fin d'année est-il possible?

## Zone euro

Les chiffres économiques pour la zone euro présentent une image contrastée. Par exemple, la consommation intérieure reste stable à des niveaux élevés, soutenue par un taux de chômage bas et une hausse progressive des salaires. La production industrielle, en revanche, traverse une période plus difficile. Le secteur automobile en particulier est durement touché par les nouvelles normes d'émission. De nombreux constructeurs ont dû davantage tester leurs modèles, ce qui a temporairement interrompu leurs ventes. En outre, les ventes de voitures en Chine stagnent. Ajoutez à cela les tensions commerciales actuelles pour fragiliser les exportations.

Cependant, nous ne voyons pas l'avenir en noir: une croissance de 1,8% est attendue pour 2019. La croissance un peu plus lente dans la zone euro n'est pas problématique, mais souffre des luttes politiques mentionnées ci-dessus. En effet, les difficultés budgétaires rencontrées avec l'Italie ne sont pas réellement insurmontables mais généreront pas mal de discussions qui vont continuer à toucher les marchés financiers dans les mois à venir, créant par là davantage de volatilité.

*Les actions européennes deviennent progressivement bon marché, les valorisations ayant chuté juste en dessous de la moyenne à long terme. Nous optons résolument pour des actions européennes de très bonne qualité et veillons à ce qu'elles soient judicieusement réparties. Les entreprises innovantes sont en outre également conseillées.*

## États-Unis

Depuis le début de l'année, l'économie américaine affiche une croissance plus rapide que d'autres pays développés. Les moteurs de croissance économique tournent pratiquement tous à plein régime. La confiance des consommateurs et des entreprises est élevée, les salaires sont en hausse et les investissements d'entreprises ne cessent de croître (certes, plus lentement au 3<sup>e</sup> trimestre). Malgré l'agitation politique, nous prévoyons toujours une croissance de 2,8% en 2018, qui retombera toutefois à 2,4% l'année prochaine, en raison notamment de l'impact plus limité des incitants fiscaux et de la hausse des taux.

Les prévisions pour l'année prochaine en ce qui concerne les entreprises américaines sont un peu plus prudentes. Les marges bénéficiaires risquent d'être comprimées par l'augmentation des coûts (p. ex. accroissement des charges salariales et hausse des taux d'intérêt). Compte tenu de ces éléments, la croissance bénéficiaire restera malgré tout positive (environ 8%). Après la récente correction, le marché boursier américain est évalué à environ 15,8 fois le bénéfice attendu pour les 12 prochains mois.

*Nous conservons les actions américaines dans notre portefeuille. La croissance bénéficiaire est jusqu'à présent on ne peut plus réelle et le consommateur continue de dépenser.*

## Pays émergents

Le président chinois a récemment admis que sa politique dissuasive de crédit avait davantage de répercussions sur la croissance qu'il ne l'avait escompté. Face à l'escalade de la guerre commerciale et des tensions entre la Chine et les USA, le gouvernement chinois n'a eu d'autre choix que d'ajuster sa politique après l'été: réduction des réserves détenues par les banques pour pouvoir accorder davantage de crédits et révision à la baisse de certaines taxes (p. ex. diminution de moitié de la taxe d'immatriculation des voitures). Ces mesures, censées profiter à l'activité intérieure, auront également un impact positif sur d'autres pays émergents.

Nous avons déjà souligné à plusieurs reprises l'attractivité de la valorisation boursière de cette région:

- Ratio cours/bénéfice escompté: 11, un niveau bon marché
- Croissance bénéficiaire attendue: 12% en 2019
- Ratio prix/valeur comptable: 1,6 (soit 33% moins cher que les actions du monde occidental). Cet écart très important de valorisation a déjà été constaté par le passé avant l'éclatement de la bulle internet et peut être interprété comme un signe avant-coureur de revenus attrayants pour les dix prochaines années.

*Pour les investisseurs ayant une vision à long terme, une position d'environ 15% sur des actions émergentes n'est certainement pas exagérée, que du contraire!*

## En résumé, nous attendons:

- une croissance de l'économie américaine de l'ordre de 2,8% cette année, qui retombera à 2,4% en 2019
- une stabilisation de la croissance économique en Chine: 6,6% en 2018 et une fluctuation de la croissance en 2019 entre 6 et 6,5% grâce à la politique de soutien
- une croissance dans la zone euro, conforme aux prévisions, à savoir 2% cette année et 1,8% l'année prochaine, même si l'économie dans cette région reste exposée à divers risques politiques.

La volatilité restera également le mot d'ordre en 2019. De nombreux événements géopolitiques continuent de secouer le marché. Il conviendra donc de garder son sang-froid. Nous restons convaincus que les actions surperformeront les obligations d'État ces prochaines années et qu'elles ne sont pas hermétiques aux corrections boursières passagères (comme celle d'octobre). Étalez donc vos investissements dans le temps et veillez à bien les répartir au niveau régional et sectoriel. Qui sait, peut-être assisterons-nous à un rallye de fin d'année qui, malgré tout, profitera encore aux investisseurs ayant fait preuve de sang-froid...

Jan Vergote - Head of Investment Strategy  
Belfius Banque & Assurances