



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast - 08-05-2020

[Écoutez sur Spotify](#)

[Écoutez via Apple iTunes et laissez-nous une évaluation](#)

Évolutions et prévisions macro-économiques

- Catherine Danse abordera avec vous les 3 thèmes économiques qui l'ont le plus frappée ces derniers jours
- Philippe Evrard d'Investment Strategy vous parlera de notre stratégie d'investissement en ces temps de Covid-19

Bonjour mesdames et messieurs. Nous sommes le vendredi 8 mai. Voici Belfius Insights, le podcast économique et financier qui vous permet de suivre les derniers développements de l'économie et des marchés. Dans quelques instants, Philippe Evrard d'Investment Strategy vous parlera de notre stratégie d'investissement en ces temps de Covid-19. Pour ma part, j'aborderai avec vous les 3 thèmes économiques qui m'ont le plus frappée ces derniers jours.

Il s'agit de:

- l'espoir d'une reprise économique rapide qui s'évapore
- la décision surprenante d'un juge allemand qui pourrait avoir des conséquences potentiellement importantes sur l'économie européenne
- la fragilité de la révolution durable au sein de l'UE, à nouveau mise en danger, cette fois-ci par le Covid-19

L'espoir d'une reprise rapide de la croissance économique comparable à celle de 2019 semble, petit à petit, s'évaporer en fumée. D'après les prévisions les plus récentes de la Commission européenne, l'économie belge se contractera de 7% en 2020 et la croissance y sera inférieure à 7% l'année prochaine. Nous ne reviendrons donc pas du tout de suite au niveau de 2019.

C'est que la consommation est en chute libre en Belgique, la confiance des consommateurs ayant été fortement mise à l'épreuve. Et cela pourrait encore durer longtemps. D'autre part, les faillites seront certainement inévitables. En effet, de nombreuses entreprises vont surmonter cette période particulièrement difficile grâce aux mesures de report des paiements et au régime de

garantie proposés par le gouvernement, et que Belfius s'engage notamment à aider. Mais il est malgré tout inévitable que certaines entreprises – dont le bilan financier était déjà en mauvais état AVANT l'arrivée du Covid-19 – ne survivent pas à cette crise. Ces faillites entraîneront bien entendu des licenciements, auxquels viendront s'ajouter les effets des restructurations, elles aussi inévitables et dont nous enregistrons déjà les premiers signes.

Ces licenciements affecteront les beaux chiffres de l'emploi de ces dernières années. Cependant, afin de garder une note positive, nous venons d'une situation où il n'y avait jamais eu autant de personnes au travail. Nous espérons donc que les consommateurs retrouveront rapidement leur confiance et dépenseront afin de soutenir notre économie.

Les investissements, de leurs côtés, seront également durement touchés. Si Belfius continue de recevoir de nouveaux dossiers d'investissement, force est de constater que leur nombre est nettement inférieur à celui de la même période l'an dernier. Il est donc essentiel que le gouvernement ne mette pas ses plans de travaux d'infrastructure et ses autres projets d'investissements au frigo. D'autant que le rythme des investissements des dernières décennies était déjà très faible. Il était en effet urgent de rattraper le retard et tout semblait être en bonne voie. Or, les dérapages budgétaires actuels pourraient pousser les gouvernements à modifier leurs plans.

Face à cette situation, il est impératif que l'Union européenne adopte une approche adaptée concernant les règles régissant les investissements

publics au sein des budgets. Une piste cruciale pour remettre notre économie sur les rails. Bien entendu, ceci en plus de toutes les autres mesures.

Notre deuxième thématique du jour nous vient d'Allemagne, avec des nouvelles pour le moins inquiétantes. Cette semaine, la Cour constitutionnelle a en effet jugé que la Banque centrale européenne devait être en mesure de prouver, dans un délai de trois mois, que son programme d'achat d'obligations n'est pas excessif en termes d'effets économiques et des politiques fiscales qui en découlent. Si ce n'est pas le cas, la Bundesbank allemande ne sera plus autorisée à participer au programme de rachat de la BCE, dont elle fait partie. La Cour de justice européenne avait, quant à elle, précédemment jugé que la politique de la BCE était proportionnelle, mais les tribunaux allemands remettent maintenant ce point de vue clairement en question.

Une position inquiétante, et la question est désormais de savoir si la Banque centrale européenne convaincra les Allemands – qui critiquent depuis le début l'ensemble du programme d'achats. Dans leur questionnement, les juges ne parlent pas seulement de l'effet négatif des taux d'intérêt bas sur le secteur bancaire, mais également sur l'épargnant. Celui-ci voit déjà ses économies vivre sur un rendement négatif depuis des années. Auquel il faut ajouter le fait que les fonds de pension ont subi des dommages et que les rendements promis via l'assurance à rendement garanti ont été revus à la baisse. Les assureurs n'ayant eu d'autre choix face à l'impossibilité de les respecter.

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: 08-05-2020.

Bien entendu, le plus préoccupant dans cette situation, ce sont les conséquences que provoquerait un retrait de la Bundesbank du programme d'achat d'obligations d'État. Alors que les dettes gonflent dans tous les pays européens, le programme de rachat joue un rôle significatif à la baisse sur leurs coûts. Mais si les Allemands n'y participent plus, les coûts pourraient augmenter considérablement. Au point qu'il sera particulièrement difficile pour l'Italie, par exemple, de rester dans l'Union européenne. Le timing des Allemands est donc très mal choisi! Il nous reste à espérer que la BCE puisse jouer la montre: les délais inhérents à de telles questions juridiques pourraient s'avérer plus longs que la crise du Covid-19.

Pour terminer, nous revenons sur le prix du pétrole qui est toujours exceptionnellement bas. Dans un précédent podcast, nous vous en avons déjà expliqué les raisons. Les prix actuels du pétrole se situent à des niveaux que nous n'avons pas vus depuis 20 ans, avec pour conséquence qu'ils menacent même, aujourd'hui, de concurrencer les sources d'énergie alternatives telles que l'énergie éolienne et solaire. Énergies qui, jusqu'à récemment, étaient devenues des sources de production d'électricité relativement bon marché. Or, un prix du pétrole bas, couplé à la chute du prix du gaz, pourrait signifier un changement de direction qui nous éloignerait des objectifs d'indépendance énergétique.

En effet, pour répondre à ses besoins énergétiques, l'Union européenne est extrêmement dépendante de pays comme la Russie, l'Arabie Saoudite et d'autres régimes douteux. Plus vite nous nous débarrasserons de cette dépendance, plus l'économie européenne en sera assainie. Par conséquent, la production d'énergie durable ne devrait pas être entravée par les prix actuels du pétrole, qui pourraient rester très bas pendant longtemps. Cependant, les investisseurs dans les sources d'énergie alternatives ont besoin de certitude et d'un cadre stable. Cadre qui est pour le moment retardé vu que l'accord vert de l'Union européenne s'est enlisé dans toutes sortes de discussions nationales. Nous espérons donc que le président de la Commission, Von der Leyen, sera en mesure d'intégrer le Green Deal dans le fameux plan de sauvetage Covid-19 que nous attendons depuis des semaines.

Je passe maintenant la parole à Philippe Evrard qui vous expliquera comment gérer au mieux votre portefeuille en cette période mouvementée.

Nous avons organisé un webinaire interne avec nos conseillers en investissement au début de ce mois. Voici un aperçu des recommandations qui leur ont été communiquées. Commençons par les mesures de soutien et leurs conséquences. Les banques centrales ont injecté

plusieurs milliards dans leurs économies respectives ce qui a eu notamment comme conséquence de voir des hausses des bourses européennes et américaines de respectivement 25% et 30%. Mais en même temps, nous voyons des chiffres économiques qui se détériorent de jour en jour. La reprise économique se fera sous forme de U et non plus sous forme d'un V. Le monde de l'investissement est donc déboussolé. En effet, au rayon des bonnes nouvelles, citons les mesures de soutien, les taux d'intérêt bas, les primes de risque élevées sur les actions et la relance des économies. À l'inverse, nous soulignons les actions américaines déjà chères, le risque d'une deuxième vague de pandémie et les dégradations de notation ou les faillites d'entreprises à venir.

Il nous semble donc logique qu'une certaine prudence reste de mise. La reprise des marchés boursiers devrait se poursuivre, mais en même temps, il convient de se prémunir contre d'éventuels chocs au cours des prochains mois. Les investissements mixtes peuvent être réalisés de différentes manières, par exemple via une gestion traditionnelle, mais également par le biais du contrôle de la volatilité. N'oublions pas les obligations avec protection totale ou partielle du capital. Par le biais des obligations structurées, nous mettons également en avant nos convictions à long terme, sur lesquelles nous reviendrons dans un instant.

Dans la poche obligataire, nous réservons une place aux pays émergents, avec une préférence pour les obligations exprimées en devises locales. Ces dernières ont lourdement chuté et devraient progressivement se rétablir. De nombreuses banques centrales des pays émergents font comme l'Occident en achetant des obligations. Il est préférable de respecter une échéance moyenne d'environ 7 ans. Nous préférons les obligations émergentes avec un rendement du marché d'un peu plus de 5% (avant frais). Nous les achetons de manière échelonnée dans le temps.

Nous examinons ensuite les investissements dynamiques à plus long terme. Nous commençons par les actions européennes. Leur valorisation se situe dans la moyenne à long terme, ce qui les distingue du marché américain. Le secteur technologique pèse pour un peu plus de 25% aux USA, alors qu'en Europe, il se situe juste en dessous de 10%. Ceux qui n'investissent que dans des actions américaines sont donc fortement exposés au secteur technologique, ce qui rend plus difficile une bonne diversification sectorielle, ce qui est moins le cas en Europe.

En effet, le marché boursier européen est vaste mais complexe, ce qui nécessite une sélection minutieuse de sociétés défensives aux revenus stables. Il va sans dire que les entreprises les plus cycliques ont beaucoup souffert, tout comme

celles de certains secteurs comme le tourisme ou le commerce de détail. La gestion active permettant une sélection judicieuse des actions est plus que jamais appropriée.

Aux États-Unis, nous continuons à opter pour les entreprises technologiques et robotiques. La technologie est légèrement plus chère que la moyenne, d'environ 10%, mais elle est loin d'avoir des prix exagérés alors que les revenus, les marges bénéficiaires, les réserves de trésorerie et le potentiel de croissance du secteur sont très bons. La robotique – avec un ratio cours/bénéfices de 24, ce qui est supérieur de 20% à celui du marché américain – est le secteur qui devrait connaître la plus forte croissance des bénéfices dans les années à venir.

Nous nous intéressons également au secteur de la santé. Les perspectives restent prometteuses. La recherche de vaccins est dans toutes les têtes. Cette crise a également mis en évidence les faiblesses du système de santé. Les gouvernements devront investir beaucoup plus dans ce domaine dans les années à venir. L'innovation reste cruciale.

Notre quatrième conviction est la Chine. Elle bénéficiera à court terme des mesures de soutien ciblées, de sa dépendance limitée au pétrole contrairement à d'autres pays émergents producteurs d'or noir et de sa capacité à pouvoir stocker des réserves de pétrole. Le secteur des services représente désormais plus de 50% de ses revenus et il est moins sensible aux chaînes de production internationales.

Enfin, nous terminons ce tour d'horizon par les tendances démographiques. La population mondiale devient en moyenne plus riche et adopte un comportement de consommation plus élevé. Autre exemple, une urbanisation avec des besoins spécifiques comme les infrastructures urbaines, ou la nécessité d'un meilleur environnement pour maintenir ces villes vivables.

Nous aimerions souligner l'importance d'être en phase avec vos souhaits. Prenez votre temps, soyez clair sur vos attentes, votre horizon de placement, vos projets, votre goût du risque. Prédire l'évolution des taux d'intérêt ou du marché boursier dans un an ou dans cinq ans est extrêmement hasardeux. Si vous acceptez la volatilité du marché boursier, vous en serez récompensé à long terme. Nous préconisons d'investir de façon étalée dans le temps. Si vous préférez ne pas subir cette volatilité, nous avons d'autres propositions intéressantes à vous faire. Votre conseiller est à votre disposition pour en discuter avec vous.

C'était Belfius Insights. N'oubliez pas de vous abonner pour ne manquer aucun épisode.

À bientôt!