



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast - 09-04-2020

[Écoutez sur Spotify](#)

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

Evolutions et prévisions macro-économiques

- Véronique Goossens fait le point sur les derniers développements économiques liés à la crise du Covid-19.
- Philippe Evrard examine de plus près la récente reprise du marché boursier et ce que cela implique pour l'investisseur

Nous sommes le jeudi 9 avril et nous sommes heureux de vous présenter le podcast économique Belfius Insights, une collaboration entre Belfius Research et Belfius Investment Strategy. Dans un instant, Philippe Evrard vous parlera de la récente reprise du marché boursier et de ce que cela signifie pour vous en tant qu'investisseur. Avant cela, je vous propose de regarder ensemble les développements macroéconomiques les plus importants des derniers jours.

Depuis plusieurs semaines, la Banque nationale et le Bureau fédéral du Plan mènent un exercice conjoint afin de recenser les conséquences économiques du Covid-19 pour la Belgique. **Les institutions s'attendent à une contraction de notre économie de 8% cette année, mais également à un rebond de 8,5% l'année prochaine.** Des chiffres qui se sont basés sur une période de confinement de 7 semaines, ce qui impliquerait que nous ne recommencerions à travailler normalement à partir du mois de mai.

Avec l'arrivée de la saison estivale, l'activité économique reprendra également, avec un rôle particulier à jouer par les consommateurs. **Grâce à de nombreuses mesures telles que le chômage temporaire et la possibilité - pour les consommateurs concernés - de rembourser leur prêt hypothécaire en automne, la Banque nationale et le Bureau de planification s'attendent à ce que les consommateurs dépensent à nouveau en douceur dès la fin du confinement.** Après tout, les dépenses restent limitées pour le moment au vu des circonstances.

De plus, les entreprises souhaiteront rapidement relancer les machines après le cauchemar du Covid-19. Cela devrait être possible grâce aux mesures de chômage temporaire, au report du paiement des impôts et des cotisations de sécurité sociale et, enfin et surtout, le report du paiement des prêts bancaires et des crédits relais pour compenser la perte de revenu.

Les banques, et cela vaut évidemment aussi pour Belfius, font actuellement tout pour aider les entreprises belges et les guider à travers cette période exceptionnelle. Il serait plus que regrettable que des entreprises se retrouvent dans une situation critique parce que leur activité est temporairement suspendue. En tant que banque à très forte capitalisation dotée d'une excellente liquidité, Belfius est bien placée pour leur venir en aide et ainsi répondre aux demandes de liquidités formulées par les entreprises en besoin. En outre, le système de garantie convenu entre le gouvernement fédéral, la Banque nationale et les banques belges, est également porteur d'espoir tout en étant indispensable. **Le but étant d'éviter un déluge de faillites, un point d'attention important afin de favoriser une reprise rapide de l'économie.**

Nous devons cependant rester réalistes. **Certaines faillites, et donc un nombre croissant de chômeurs, sont presque inévitables.** De plus, l'effet psychologique à moyen et long terme de cette crise est difficile à prévoir. Il faut espérer que les Belges retrouveront rapidement confiance et n'économiseront donc pas massivement. Les effets à terme sur les entreprises restent également quelque peu incertains. On ne verra

que dans quelques mois à quel point les chaînes de production sont perturbées, d'autant plus que cette crise est mondiale et étalée dans le temps.

Cette semaine, l'Organisation mondiale du commerce a calculé que le commerce mondial pourrait chuter de 13 à 32% cette année. Une économie ouverte comme la Belgique sera donc sans aucun doute touchée. Malgré tout, nous trouvons aussi des composants solides dans notre tissu économique. Par exemple, notre secteur pharmaceutique et chimique s'avère très résistant et offre une forte valeur ajoutée. Il est également clair qu'aujourd'hui, le monde des affaires belge fait preuve de beaucoup de créativité, ce qui nous laisse croître tous nos espoirs de reprise rapide.

L'un des inconvénients envisagés serait qu'après cette crise du Covid-19, nos chefs d'entreprises décident de mettre au frigo leurs investissements pendant un certain temps tant qu'ils n'obtiennent pas de réponses à leurs questions concernant l'avenir. Cependant, nous savons que les entrepreneurs qui oseront prendre des décisions réfléchies afin de rompre la tendance seront aussi plus visibles à long terme.

Je laisse maintenant la parole à Philippe Evrard qui vous expliquera comment les investisseurs peuvent envisager l'avenir aujourd'hui.

Au cours du podcast de la semaine dernière, nous avons partagé avec vous notre analyse sur les 5 paramètres retenus pour déterminer une sortie de crise. Il apparaît qu'il était encore un peu trop tôt pour parler d'un plancher atteint et d'un rebond durable sur les marchés boursiers. **Notre conseil reste donc inchangé: soyez prudent, ou**

procédez à des achats étalés dans le temps en privilégiant le long terme.

Les marchés financiers semblent ignorer ce point de vue. Par exemple, le S&P500 a augmenté de près de 25% en 14 jours, ce qui équivaut à la chute que nous avons enregistré depuis le début de cette crise. Ceux qui ont investi de manière étalée dans le temps sont aujourd'hui les grands bénéficiaires. Toutefois, cette forte reprise n'est pas complètement confirmée par les critères que nous avons examinés la semaine dernière, tels que l'activité économique, les niveaux de valorisation et les indicateurs de risque.

Passons en revue certains d'entre eux. Nous commençons par la valorisation des Bourses, en premier lieu le S&P500 américain. Aujourd'hui, le ratio cours/ bénéfice attendu de cet indice est à 16,9, ce qui n'est pas bon marché. Ce niveau implique une reprise de la croissance économique. Mais la forte augmentation du nombre d'infections au Covid-19 aux USA, les points d'interrogation quant à leur impact sur les entreprises et le chômage qui frappe désormais par millions, vont néanmoins peser fortement sur ce niveau de valorisation dans les semaines à venir. Jerome Powell, le président de la banque centrale des États-Unis (Fed), donnera prochainement un aperçu plus précis de la gravité de la situation.

Qu'en est-il des paramètres économiques? La gravité de la récession devient progressivement évidente. L'Allemagne, la France, la Belgique... souffrent d'une forte baisse de l'activité économique. Cette semaine, l'OCDE a évoqué l'incertitude quant à la durée des mesures de confinement et a souligné que les chiffres de croissance négatifs ne concernaient que la situation actuelle, et non la durée ni l'ampleur du ralentissement économique. Néanmoins, la plupart des analystes s'accordent à dire que la reprise de l'année prochaine devrait compenser une grande partie de cette croissance perdue.

Les risques sur le marché envoient également un message contradictoire. Si l'on examine les marchés obligataires et les écarts de taux d'intérêt qui y sont liés (par exemple sur les obligations à haut rendement), ceux-ci n'indiquent pas d'amélioration fondamentale. Ainsi, le marché

redoute davantage de faillites, en particulier des entreprises de qualité moins élevées comme celles du secteur énergétique américain. La question reste de savoir si la perception du marché à cet égard est trop négative et si elle le restera. Il faut savoir que la banque centrale n'achète pas les obligations à haut rendement de sorte que, en cas de tensions sur le marché, les taux d'intérêt peuvent donc augmenter à nouveau. Dès qu'il y aura plus de visibilité et de certitude autour de ces risques, nous pourrions alors envisager d'avoir les bases nécessaires à la reprise durable du marché des actions. Les entreprises qui sont en phase de démarrage sont également exclues des aides de la Fed, ce qui peut mettre la pression sur les marchés boursiers en cas de faillite de grandes entreprises.

La reprise boursière de la semaine dernière a été généralisée, ce qui est inhabituel après une sévère correction. Tous les secteurs ont connu une hausse à peu près équivalente. En cas de reprise structurelle de la croissance, nous constatons généralement des disparités plus importantes, par exemple en faveur des actions cycliques ou des actions de valeur.

Les nouvelles concernant la pandémie sont également mitigées. Le fait qu'il n'y ait officiellement pas de nouveaux décès en Chine est certes positif. La perspective de nouvelles mesures fiscales en faveur des travaux d'infrastructure offre également un certain soulagement et celles-ci peuvent de plus être réalisées rapidement par les autorités locales. Mais la situation en Europe doit être davantage surveillée. Paris a récemment renforcé ses mesures de confinement et le Royaume-Uni est maintenant dans l'œil du cyclone. Le pic en Europe est attendu pour fin avril, début mai. Les discussions sur les stratégies de déconfinement sont maintenant en cours. Mais là aussi, nous savons désormais que ce processus sera très progressif afin de réduire les risques de nouvelles vagues de contamination, comme c'est le cas aujourd'hui dans certains pays asiatiques. **L'impatience de voir la fin du confinement se retrouve également au niveau du marché boursier.**

Le sentiment positif que nous observons est un peu surprenant. On se demande si la Bourse ne va pas un peu trop vite. Les analystes professionnels sont également divisés. JPMorgan, Goldman Sachs et Citigroup prêchent toujours la prudence et soulignent les dommages économiques pour les entreprises qui devraient être en mesure d'absorber les conséquences du confinement. Ils indiquent que la saison des résultats arrivera d'ici quelques semaines et que les investisseurs seront poussés à faire preuve de vigilance à l'égard des chiffres.

Les optimistes convaincus, en revanche, soulignent le fait qu'il ne s'agit que d'une crise sanitaire et que les gouvernements et les banques centrales viennent à la rescousse de manière inédite. Leur thèse est que la reprise de la Bourse anticipe la diminution du nombre d'infections due aux nombreuses mesures de soutien. Ceux-ci aideront les entreprises à se redresser rapidement. Selon eux, ce n'est plus qu'une question de temps. Ils commencent à acheter, malgré le risque de nouvelles corrections de prix.

Belfius s'en tient à sa vision. L'investisseur prudent devra patienter, même si l'horizon s'éclaircit tout doucement (notamment grâce aux nombreux milliards de soutien aux entreprises et aux consommateurs).

Des pertes de 5 à 10% à court terme sont encore envisageables. Il est aujourd'hui impossible de prévoir si nous toucherons à nouveau le fond. Pour l'investisseur à long terme, qui accepte de tels soubresauts, nous conseillons donc d'acheter de manière étalée dans le temps.

C'était Belfius Insights. Votre rendez-vous hebdomadaire afin que vous puissiez être parfaitement à jour tant financièrement qu'économiquement.

Si vous écoutez ce podcast via Spotify ou via un appareil Apple, n'oubliez pas de vous abonner. Vous ne manquerez ainsi aucun épisode.

A la semaine prochaine !