



# Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast (12-08-2020)

Écoutez sur Spotify

Écoutez via Apple iTunes et laissez-nous une évaluation

## Les gagnants et les perdants de ces derniers mois

Certaines régions ou certains secteurs résistent mieux que d'autres à la crise que nous vivons actuellement. Véronique Goossens se fait un plaisir de vous expliquer où se situent les différences et quelles en sont les causes. Découvrez ensuite ce que les dernières analyses économiques signifient pour vos investissements, avec Jan Vergote de Investment Strategy.

### Véronique Goossens: «L'interdépendance mondiale crée de la prospérité mais aussi de la vulnérabilité».

Mesdames et messieurs, bonjour! En ce mercredi 12 août, j'ai le plaisir de vous présenter Belfius Insights, votre podcast financier et économique bimensuel. Dans quelques instants, Olivier Fumière développera vos options d'investissement. Auparavant, je reviendrai avec vous sur les préoccupations concernant une résurgence mondiale du Covid-19, ainsi que sur les grandes disparités existant entre les différents secteurs en regard de la reprise de l'économie et du commerce au niveau mondial.

Tant qu'un vaccin ne sera pas disponible, il est possible que nous ne puissions pas revenir à une vie normale comme nous la connaissions auparavant. Les pays qui pensaient pouvoir maîtriser le virus avec des confinements sont presque tous confrontés à une remontée des contaminations, suite aux mesures d'assouplissement. C'est le cas, chez nous, en Belgique, mais aussi aux Pays-Bas, au Danemark, en Suisse, ou encore à Singapour. D'autres pays n'ont, par ailleurs, jamais réussi à contrôler le virus, notamment en Roumanie, en Inde, au Brésil, mais aussi aux États-Unis.

Pour faire face à ces hausses de cas, il semble qu'imposer rapidement des confinements stricts, qui durent un certain temps, soit la seule solution, comme le prouve la Nouvelle-Zélande. Pendant le confinement, et tandis que les frontières étaient fermées, le pays a préparé un système de traçage des contacts et a également augmenté sa capacité en matière de dépistage. Depuis fin avril, la vie a repris et les entreprises qui pouvaient garantir la distanciation sociale ont redémarré leur production. Ces mesures ont eu d'importants impacts économiques, ce qui devrait engendrer un recul de 9% cette année. En particulier dans le

secteur du tourisme, qui représente 10% de l'économie.

La Nouvelle-Zélande est également très dépendant des exportations, notamment en ce qui concerne le commerce avec la Chine. La reprise de son économie sera donc fortement dépendante du succès des autres pays à contenir le virus. Une seconde vague de contagion pourrait davantage fragiliser le pays, ce qui provoquerait une reprise beaucoup plus lente.

L'interdépendance internationale nous rend tous vulnérables et il semble que la restauration de l'économie sera très inégale et subira encore de nombreux chocs. Non seulement au niveau géographique, mais aussi en fonction des secteurs. Aujourd'hui, nous analysons plus spécifiquement le cas de l'activité industrielle.

Pour le moment, le mois d'avril a été le mois le plus difficile pour l'activité industrielle et le commerce, et ce, aux quatre coins du monde. La production industrielle a chuté deux fois plus qu'au pire moment de la grande récession d'il y a plus de dix ans. Heureusement, en mai, l'industrie a repris de façon spectaculaire et à des niveaux plus élevés qu'avant la pandémie. Cependant, ces chiffres ne doivent pas nous rassurer trop vite. Les différences entre les secteurs sont en effet interpellantes. Ainsi, l'ensemble du secteur automobile, et toutes les sociétés qui y sont liées, a été touché à plus de 35%. De son côté, l'industrie aéronautique a perdu un quart de son activité. Dans le secteur de la métallurgie, un dixième de la production est également parti en fumée.

### Un challenge pour chaque équipe de management

L'industrie la moins touchée est l'industrie pharmaceutique qui n'a enregistré que quelques pour cent de perte. Il s'agit d'une bonne chose pour la

Belgique car il s'agit non seulement de l'un de nos produits d'exportation les plus importants, mais aussi un employeur majeur et un contributeur essentiel à la valeur ajoutée dans notre pays. On pourrait d'ailleurs dire que notre tissu industriel subit actuellement moins de pression en raison de la forte présence de multinationales pharmaceutiques dans notre pays. L'industrie chimique a également des chances de reprise relativement bonnes.

Nous constatons une grande différence avec l'industrie aéronautique belge, qui risque d'être la plus touchée - tout comme les entreprises productrices de haute technologie, dont la plupart sont situées en Wallonie. Il est en effet presque impossible de garantir la distanciation sociale à bord. De plus, envoyer des avions à moitié vides dans les airs est loin d'être rentable. Et vu que les voyages d'affaires et de tourisme resteront limités pendant longtemps, les nouvelles commandes d'avions sont suspendues.

Nous pourrions même ne jamais revenir à la situation d'avant. D'autant que les entreprises se tournent drastiquement et rapidement vers le numérique pour répondre à leurs clients internationaux tout en réduisant leurs coûts. Sans oublier que l'industrie aéronautique est très mondialisée, ce qui signifie que la dépendance vis-à-vis du reste du monde pèse sur les chaînes d'approvisionnement. Il ne semble pas opportun de plaider pour une réduction de cette interdépendance mondiale si nous voulons maintenir le commerce international et la prospérité dans le monde. Toutefois, il ne faudrait pas non plus devenir trop dépendant d'un fournisseur spécifique ou d'une région en particulier pour approvisionner nos producteurs. Un principe qui s'applique à tous les secteurs. En attendant, cette transition s'accompagnera de chocs et pesera sur

la reprise. Mais, au final, l'objectif est d'être plus résilient. C'est un exercice auquel tout le management est confronté aujourd'hui.

Je donne maintenant la parole à Olivier Fumière d'Investment Strategy qui analysera avec vous les options qui se présentent à vous en matière d'investissements.

### «Notre stratégie se confirme»

Dans notre dernier podcast, nous vous expliquions les changements dans notre stratégie d'investissement, comme l'augmentation du poids des actions européennes et des marchés émergents, au détriment des actions américaines. Notre vision de base reste l'investissement mixte en obligations et en actions.

Suite à la publication du **Global Market Outlook de Capital Economics**, un cabinet de conseil indépendant, nous vous proposons de passer en revue leurs points de vue et leurs chiffres, qui confirment notre stratégie.

Dans ce rapport, les experts affirment que **les actions continueront à bien se comporter dans les mois à venir**, bien qu'à un rythme plus lent, après la forte reprise de ces derniers mois. Ils s'attendent à ce que la croissance économique mondiale continue de se redresser, mais à un rythme plus lent et plus instable qu'on ne le pensait initialement. Les gouvernements continueront à fournir un soutien fiscal aussi longtemps que nécessaire. Le principal facteur de risque de ce scénario positif est une réapparition du Covid-19 avec de nouveaux confinements. Cette crainte continue d'assombrir leurs prévisions.

Passons en revue les **points importants**.

1. Dans les pays occidentaux, **les taux d'intérêt à court terme** sont proches de zéro ou même inférieurs. Les experts ne s'attendent à aucun changement avant la fin de l'année 2022. Ainsi, ils voient l'obligation d'État allemande à 10 ans, le fameux "bund", à -0,5% (presque le même niveau qu'aujourd'hui) et le Trésor américain à 10 ans à 0,5% ou 10 points de base (0,1%) de moins qu'actuellement. Ils partent du principe que les achats d'obligations d'État par les banques centrales, par exemple, se poursuivront dans les années à venir.
2. Certains analystes craignent que les sommes injectées entraînent un jour **une forte hausse de l'inflation. La flambée du prix de l'or** n'en est-elle pas la preuve? Selon Capital Economics, l'inflation pourrait bien être le dernier de nos soucis dans les prochains trimestres. Car tant que la confiance des consommateurs sera sous pression (beaucoup de gens ont peur), les prix n'augmenteront pas du tout.

3. Cela ne veut pas dire que les banques centrales ne font pas tout ce qu'elles peuvent pour atteindre un taux d'inflation de 2%. Car une légère hausse des prix est le signe d'une économie qui fonctionne bien, sans surchauffe. L'inflation sous-jacente, c'est-à-dire la hausse des prix sans les produits alimentaires, l'énergie, l'alcool et le tabac, a augmenté de 1,3% en glissement annuel en juillet dans la zone euro. En cause? La hausse des prix des biens industriels. Le risque que nous avons soulevé à plusieurs reprises, c'est-à-dire de perdre du pouvoir d'achat en laissant trop d'argent sur les comptes d'épargne, se reflète clairement dans les chiffres. **Une rémunération de 0,11% sur le compte d'épargne et une inflation sous-jacente de 1,3% signifient une perte de pouvoir d'achat de près de 1,2% pour l'argent mis de côté.**

Le fait que les achats d'obligations par les banques centrales tirent les taux d'intérêt vers le bas n'a plus besoin d'être souligné. Les pays du Sud bénéficient également de cette pression sur les taux d'intérêt. Capital Economics voit, par exemple, le différentiel de taux d'intérêt avec l'Allemagne se rapprocher de 1% pour des pays comme l'Italie et le Portugal, et pour des pays comme le Portugal et l'Espagne, descendre en dessous de 1% d'ici la fin de l'année prochaine. De cette manière, la dette de ces pays est maintenue sous contrôle. Ils envisagent également que les taux d'intérêt des entreprises, de bonne et de moins bonne qualité, baissent encore dans un contexte de poursuite de la reprise de la croissance.

4. **Pour les obligations à haut rendement (de qualité moindre)**, nous sommes un peu plus prudents. Celui qui en détient peut les garder, mais nous attendons avant d'en acheter.
5. Du côté des obligations de croissance, les analystes prévoient une poursuite de la reprise. Lorsque l'appétit du risque se rétablira, les taux d'intérêt pourraient baisser un peu plus, **en particulier pour les obligations de croissance en monnaie forte** (le dollar). Dans les pays dont les finances publiques sont solides (comme la Corée, la Thaïlande ou la Pologne), les rendements des obligations en monnaie locale peuvent chuter vers les taux d'intérêt très bas des pays occidentaux. Et le reflet de la baisse des taux d'intérêt est la hausse des prix des obligations. Bien entendu, elles sont émises dans leur propre monnaie. **Nous achetons des obligations de croissance en monnaie locale et en devises fortes.**

6. Les spécialistes voient donc **le marché des actions continuer à augmenter**, à condition que les économies poursuivent leur redressement et ne s'enferment pas. Cela reste le plus grand risque pour eux dans les mois à venir.

Ils partagent notre vision: **les marchés boursiers hors Amérique se portent mieux que les marchés américains.**

En effet, le taux d'intérêt extrêmement bas signifie que l'évaluation des actions peut être plus élevée qu'auparavant. Cela dit, en raison de la forte valorisation actuelle aux États-Unis, le marché boursier ne pourra que légèrement augmenter. **Pour les pays hors États-Unis, des augmentations entre 5 et 10% d'ici à la fin 2021 sont possibles. Et à la fin de l'année 2022, les perspectives semblent encore plus prometteuses. Selon le pays ou la région, on constate des chiffres entre 20 et 35%.** Mais comme toujours: ce sont des estimations.

Maintenant que la croissance est à nouveau possible, des secteurs tels **que l'industrie, les banques et les dépenses de consommation peuvent se redresser.** Ce sont des secteurs qui ont un poids important en **Europe** et dans les pays émergents. Bien entendu, le Fonds européen de relance contribue à promouvoir la cohésion en Europe, à renforcer les marchés des capitaux et à soutenir les entreprises (par exemple, dans le contexte de la concurrence déloyale).

**Les pays en croissance** sont soutenus par un certain nombre de facteurs. Ainsi, les matières premières (par exemple, les métaux industriels et l'énergie) sont en train de se rétablir. Un atout pour un pays comme le Brésil. Également, le récent accord sur la dette en Argentine a permis de soutenir ce marché. Et en Asie, la rapide reprise chinoise devrait immédiatement pouvoir entraîner toute la région dans son sillage de croissance. Pour les pays émergents, une condition a été fixée: pas de nouveaux foyers de Covid-19.

7. Le fil conducteur de l'argument positif est le même pour tous les marchés: la pandémie. Après tout, nous ne pouvons pas prédire l'avenir, et les virologues eux-mêmes ne s'entendent pas... Dans combien de temps y aura-t-il un vaccin? Combien de temps cela va-t-il durer? Toutes ces questions demeurent sans réponse.

C'est pourquoi nous préconisons **un portefeuille diversifié**. Les obligations, même si leur rendement est faible, jouent un double rôle. Elles constituent un stabilisateur en cas de perturbations des marchés boursiers et doivent pouvoir arrêter

la dévaluation de notre argent à long terme. Les obligations de l'État belge n'offrent pas de rendement et ne suivent donc pas le rythme de l'inflation. Les obligations avec une protection partielle du capital (par exemple, 90%) sont les mieux adaptées pour atteindre cet objectif. Ceux qui ne veulent vraiment courir aucun risque verront leur pouvoir d'achat fondre avec le temps, impossible d'y échapper.

**8. Il existe des solutions adaptées à la situation de chacun.** Ne laissez pas le Covid-19 vous décourager. Skype, Zoom, Facetime deviennent de plus en plus la nouvelle norme. La banque à distance offre des services beaucoup plus personnalisés, adaptés à vos besoins et avec le même niveau de professionnalisme. Vous pouvez consulter des graphiques, des résultats ou des exemples pratiques. Ces outils sont à votre disposition. Vous n'êtes pas encore complètement au point en matière de nouvelles technologies? Laissez vos enfants ou petits-enfants vous expliquer. Ils seront fiers de pouvoir vous apprendre quelque chose.

C'était Belfius Insights. Merci pour votre attention. N'oubliez pas de vous abonner si vous ne voulez manquer aucun épisode. À bientôt.