



Podcast – Belfius Insights

Version écrite du Podcast (20-05-2020)

Écoutez sur Spotify

Écoutez via Apple iTunes et laissez-nous une évaluation

Covid-19 en Belgique et dans le monde: notre vision et stratégie

- Véronique Goossens vous livre sa vision sur l'impact de Covid-19 sur les entreprises belges et le rôle des banques.
- Philippe Evrard fait le point sur l'actualité économique mondiale et ses conséquences pour notre stratégie d'investissement.

Véronique Goossens: «Le gouvernement ne donne pas de chèque en blanc»

Mesdames et messieurs. Nous vous souhaitons la bienvenue à notre Belfius Insights en ce 20 mai. Dans un instant, vous allez pouvoir bénéficier des conseils de Philippe Evrard, d'Investment Strategy, pour vos opportunités d'investissement. Mais d'abord, je souhaite vous donner un aperçu de la situation macro-économique actuelle.

Nous sommes déjà à la moitié du printemps et le confinement instauré cet hiver est progressivement assoupli. Quelques secteurs dont l'Horeca, les voyages et les événements sont encore toujours à l'arrêt. Durant les premières semaines de confinement, Belfius - tout comme la Banque nationale - prévoyait une contraction économique de l'ordre de 8%, un chiffre jugé aujourd'hui irréaliste. Nous partions du principe qu'à partir du mois de mai, l'économie pourrait reprendre rapidement et que les consommateurs renoueraient pleinement avec leurs habitudes de consommation, grâce aux mesures de soutien du gouvernement. Bref, nous pensions que le moteur redémarrerait.

Or, les enquêtes hebdomadaires menées par la Banque nationale et les images montrant la situation en rue laissent entrevoir une tout autre réalité.

Des gagnants, mais aussi des perdants

Le secteur privé tourne encore pratiquement un tiers en-deçà de sa cadence de février, et jusqu'à présent, ce chiffre est resté plutôt stable, même si l'on a déjà beaucoup assoupli les mesures mises en place. Cela signifie que nous ne sortons que très lentement de cette crise. Pour commencer, il y a une forte baisse de la demande. Les consommateurs n'ont pas envie de dépenser de l'argent. Et désormais, il apparaît aussi clairement que la perte de chiffre d'affaires dans les magasins n'est pas du tout compensée par les ventes en ligne.

Pour certains produits, les ventes sur internet ont enregistré des résultats exceptionnels, par exemple, les teintures capillaires et les écrans d'ordinateur. Mais d'autres produits, comme les bijoux ou les meubles, ne sont absolument pas propices aux achats en ligne. Du reste, pourquoi acheter de nouveaux bijoux si l'on ne peut pas se rendre à l'une ou l'autre fête ou réception, et que le télétravail reste provisoirement la norme ?

Bien entendu, on constate aussi un effondrement de la demande en provenance de l'étranger, ce qui - dans notre économie ouverte - affecte durement nos exportations. On pense ici notamment aux producteurs de lait, qui doivent stocker leur lait en poudre parce que le commerce international est totalement dérégulé. Ou à l'industrie pétrochimique, confrontée à une baisse de la demande de carburant. Ou encore à la sidérurgie, à qui la guerre commerciale menait déjà la vie dure. Les entreprises du secteur des soins de santé, quant à elles, continuent de tourner à plein régime, tout comme les supermarchés, évidemment. L'industrie des jeux fait également partie des gagnants dans cette crise.

Dans le secteur de l'événementiel, la Belgique est un fournisseur de premier plan - plusieurs moniteurs de podiums notamment ont acquis une réputation internationale - mais ils peuvent fermer leurs portes pour le restant de l'année, et peut-être aussi l'année prochaine. Quant aux petites sociétés à vocation artistique, elles voient aussi l'avenir en noir. Selon les enquêtes de la Banque nationale, 4 entreprises sur 10 du secteur du divertissement craignent la faillite. Le tableau est aussi particulièrement sombre chez les restaurateurs. Un quart d'entre eux pensent qu'ils pourraient ne plus jamais ouvrir.

Garantie d'État

Des chiffres qui donnent à réfléchir, surtout au vu du crédit Covid-19 garanti par l'État que le gouvernement Wilmès a créé en collaboration avec le secteur bancaire. Le gouvernement fournit une garantie de 50 milliards pour l'octroi de crédits-relais d'une durée de 12 mois aux entreprises désireuses de passer le cap de cette année effroyable. Et dans ce cadre, l'on peut se poser 2 questions:

- Pourquoi les banques ne prennent-elles pas simplement ces pertes en charge, si ces crédits ne sont pas remboursés?
- Et comment se fait-il qu'un si grand nombre d'entreprises craignent quand même de tomber en faillite, malgré ce système de garanti?

La réponse à la première question, c'est que, pour octroyer des prêts, les banques utilisent l'argent de notre épargne à nous tous. La banque doit pouvoir évaluer si ce prêt sera remboursé car, naturellement, cet argent, nous le restituerons aux épargnants. Pour cela, la banque doit procéder à une évaluation du risque.

Et c'est précisément pendant cette crise du Covid-19 que cette évaluation des risques pour les prêts aux entreprises est assez difficile. Combien de temps le virus va-t-il encore bouleverser nos vies? Quel sera l'impact de cette crise sanitaire sur notre comportement en tant que consommateurs? Quel sera le laps de temps nécessaire pour que les usines puissent à nouveau tourner normalement alors que, dans le monde entier, l'industrie et donc aussi les chaînes de production sont totalement perturbées?

Si le risque de non-remboursement d'un prêt est jugé trop élevé, une banque ne peut pas accorder celui-ci. En effet, elle est tenue d'absorber les pertes de crédit en puisant dans son capital, et nous

savons depuis la crise financière que ce capital buffer doit être suffisamment solide pour absorber une telle crise. Chez Belfius, grâce à la politique prudente mise en place ces dernières années, ce buffer est devenu très solide. C'est pourquoi l'octroi de crédits habituel pour de nouveaux projets et les investissements à long terme peuvent bien entendu se poursuivre en cette période de Covid-19.

Si le prêt bénéficie de la garantie d'État, les banques devront quand même absorber une perte considérable au cas où les choses tourneraient mal. Par exemple, elles doivent supporter elles-mêmes les premiers 3% de perte. Au-delà des 3%, l'État intervient partiellement.

Exercice compliqué

Le gouvernement ne donne pas de chèque en blanc aux banques. Les banques doivent continuer à appliquer le principe de prudence. Elles ne peuvent accorder de crédit-relais de 12 mois qu'à des entreprises viables. Il s'agit d'entreprises qui peuvent démontrer qu'au terme de cette année de crédit-relais, elles auront la capacité suffisante pour rembourser le prêt, ainsi que leurs fournisseurs, les cotisations de sécurité sociale de leurs employés, la TVA, etc. À cet effet, les entreprises doivent notamment présenter un plan de liquidité, en procédant à certaines estimations précises. Il est essentiel de rédiger ce plan de manière réaliste et crédible. Bien sûr, il s'agit toujours d'un exercice d'anticipation du futur et nous, banquiers, nous le savons également. Comme nous l'avons déjà dit: il y a tant d'incertitudes qu'il nous est impossible de cartographier parfaitement la situation.

Mais il est d'ores et déjà évident que le système de garantie ne suffira pas à maintenir à flot toute une série de petites entreprises. Nombreuses sont celles qui, avant l'arrivée de la pandémie, se débattaient déjà avec une trésorerie limitée et disposaient déjà de peu de capitaux auxquels recourir en cas de difficultés. À ce type d'entreprises, les banques ne peuvent même pas accorder de crédit. Si nous ne voulons pas que toutes ces PME disparaissent, entraînant ainsi une vague de licenciements, la société va devoir les soutenir. Mais cet exercice n'est pas simple. Parce qu'injecter de l'argent dans une entreprise fondamentalement précaire et qui n'a que peu de chance de survie à long terme: est-ce vraiment une bonne idée? En fin de compte, c'est au contribuable qu'il appartiendra de payer la facture.

L'exercice s'avère donc extrêmement compliqué. Mais il est clair qu'une intervention est nécessaire.

Et à présent, je cède la parole à Philippe Evrard, d'Investment Strategy, qui va avoir le plaisir de vous proposer un contexte plus international pour vos investissements.

Philippe Evrard: «Optez résolument pour la technologie, les soins de santé et le climat»

Les marchés mondiaux des actions ont encore progressé cette semaine. La mise en place progressive des mesures de déconfinement, l'annonce de la société américaine Moderna d'un vaccin potentiel et l'espoir d'un fonds de relance économique substantiel de l'UE ont été au cœur de cette reprise.

Moderna a déclaré que si les tests se déroulaient bien, le vaccin pourrait être largement utilisé dès la fin de cette année ou au début de 2021. Il reste à voir si un tel scénario pourrait effectivement se concrétiser.

En outre, l'Union européenne travaille sur un plan visant à accélérer la vente du Remdesivir, le médicament développé par Gilead, en tant que traitement du Covid-19. Ici aussi, nous attendons une confirmation.

Notre vision

Ces événements positifs n'ont pas changé notre principal scénario d'un choc mondial, profond mais temporaire. Comme mentionné précédemment, nous nous attendons à une lente reprise économique en forme de U. Celle-ci est actuellement au cœur des préoccupations. De nombreux analystes suivent avec appréhension le risque d'une seconde vague de l'épidémie. En attendant, ils incluent dans leurs calculs les faibles chiffres de la croissance économique et les fortes révisions à la baisse des bénéfices. Heureusement, la Fed, la BCE et la Banque du Japon continuent leur politique de soutien massif.

Les analystes attendent maintenant la reprise économique, les pour et les contre du déconfinement devant être soigneusement évalués. Y aura-t-il ou non une rechute boursière? Tout reste possible, mais étant donné le soutien public massif, la probabilité d'un nouveau krach des marchés à court terme diminue fortement.

Jerome Powell, le président de la banque centrale américaine, a brossé un tableau pessimiste de l'économie. En cas de nouveaux troubles, il pourrait devoir relancer un bazooka monétaire. De leur côté, les démocrates font également pression pour la mise en place de nouveaux paquets d'aide fiscale si un tel scénario devait se produire.

Entretemps, les relations entre la Chine et les États-Unis restent tendues. Donald Trump accuse son homologue chinois de profiter de la pandémie, menace d'interrompre les négociations commerciales et n'exclut pas de lancer une guerre financière. À l'approche des élections, le président américain dégaine une fois de plus son arme favorite: la violence verbale.

La Bourse évolue de concert sur toutes ces questions. Une rechute n'est pas exclue, mais une légère reprise reste aussi un scénario réaliste si les pouvoirs publics continuent à soutenir les

marchés. Notre tableau de bord, rappelons-le, qui prend en compte des questions telles que l'évolution de la pandémie, la croissance, les risques, les valorisations et le soutien politique, ne donne pas encore le feu vert pour aller de l'avant. Dans ce contexte, nous restons légèrement sous-pondérés pour les actions. La patience reste la clé de ce redressement en forme de U.

Notre stratégie d'investissement

Dans ce contexte, nous privilégions les obligations et les actions à poids égal. Un portefeuille bien diversifié est également fortement conseillé.

Il est également possible d'investir sans risque ou avec une protection partielle du capital investi, et ce via notamment nos convictions à long terme, comme le secteur des soins de santé.

Pour l'investisseur à long terme, les marchés offrent encore des belles perspectives, surtout compte tenu des taux d'intérêt à très long terme et du soutien des pouvoirs publics. Nous pourrions être agréablement surpris des performances boursières dans les mois à venir, mais pour l'instant, nous continuons à privilégier les achats échelonnés dans le temps.

Nous optons résolument pour des thèmes porteurs tels que la technologie, les soins de santé et le climat. Chaque jour, nous entendons parler de nouvelles applications dans la vie quotidienne. L'introduction de la technologie dans les familles, les entreprises et les gouvernements est sans précédent. Qu'il s'agisse du cloud computing, du réseautage ou de la robotique, tous ces secteurs sont en plein boom. L'automatisation jouera sans aucun doute un rôle plus important au sein des entreprises, car celles-ci continueront à être soumises à des pressions pour protéger la santé de leur personnel. Les robots, combinés à l'automatisation, réduisent considérablement le risque de contamination. Le terme «robots collaboratifs» ou co-bots voit également le jour de plus en plus souvent. Travailler côte à côte, avec une interaction humaine entre les deux, aidera certainement à éviter des contacts trop étroits entre les employés.

Dans notre prochain podcast, nous approfondirons la technologie du cloud computing et ses nombreuses applications dans les entreprises et les gouvernements, et nous expliquerons plus concrètement comment nous investissons dans les actions européennes.

Nous vous souhaitons de belles journées ensoleillées et surtout restez prudents! C'est comme cela que nous éviterons une deuxième vague.

C'était Belfius Insights. N'oubliez pas de vous abonner pour ne pas manquer les prochains épisodes. Nous nous faisons d'ores et déjà un plaisir de vous revoir!