

Perspectives 2020 : actions internationales

Alex Tedder – Directeur de la gestion actions américaines et internationales

La volatilité des marchés actions devrait augmenter et la sélection de titres deviendra plus importante, sachant que les incertitudes persistent au niveau mondial et que la phase haussière du marché américain donne les premiers signes d'un essoufflement.



- Les tensions politiques, telles que la guerre commerciale sino-américaine et le Brexit, resteront au premier plan, la morosité du sentiment pesant sur les dépenses d'investissement et la croissance mondiale.
- Il existe une disparité supérieure à la moyenne entre les secteurs jugés offrir sécurité et stabilité (comme les services aux collectivités, l'immobilier et les biens de consommation de base) et ceux exposés au commerce mondial. La faiblesse des prévisions de bénéfices dans les secteurs boudés, comme les valeurs industrielles, laisse entrevoir la possibilité de bonnes surprises.
- Face aux bruits de fond des marchés, les thèmes globaux tels que le changement climatique, la transition énergétique, le développement durable, la disruption et les soins de santé innovants devraient davantage prévaloir.

Le ralentissement de la croissance mondiale observé en 2019 est susceptible de se poursuivre en 2020 alors que les conflits commerciaux et les turbulences politiques persistent. Les données économiques se sont considérablement dégradées dans de nombreux pays du monde, en particulier les indices des directeurs d'achats basés sur les données d'enquête dans les secteurs manufacturier et des services.

La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine affaiblit la confiance et le sentiment, l'incertitude se propageant aux marchés d'autres pays. La Chine, en tant qu'économie « dirigée », a réagi plus rapidement au conflit commercial que les États-Unis, réduisant fortement ses importations de provenance américaine. Bien que le secteur des exportations aux États-Unis soit d'importance relativement modeste par rapport à l'économie intérieure, les retombées du conflit se reflètent dans la diminution de l'investissement des entreprises. Cette situation devrait persister en 2020 et sera particulièrement marquée dans les pays davantage exposés au commerce mondial, comme l'Allemagne et le Japon.

Peu de marge de réduction des taux, sauf aux États-Unis

Malgré trois baisses de taux jusqu'ici en 2019, les États-Unis sont l'un des rares pays développés où les taux pourraient encore baisser. Reste à savoir si cela aurait un impact sur la croissance. Les taux d'intérêt dans de nombreuses parties du monde (par exemple au Japon, en zone euro et en Suisse) sont déjà en territoire négatif. Les marchés émergents, comme la Russie, le Brésil, l'Inde et la Chine, ont la plus grande marge de manœuvre pour réduire leurs taux d'intérêt, sachant que les taux dans ces pays demeurent relativement élevés.

Certains pays peuvent compter sur leurs recettes fiscales pour soutenir la dépense visant à stimuler la croissance. La Corée du Sud, l'Allemagne et les Pays-Bas ont largement la capacité d'accroître leurs dépenses publiques mais hésitent à le faire ou sont contraints par des restrictions de nature constitutionnelle. Les pays qui ont récemment mené une politique d'austérité (Espagne, Grèce, Italie et Royaume-Uni) ou connu un changement de régime (Brésil, Mexique, certaines parties de l'Europe de l'Est) semblent les plus susceptibles de passer à la vitesse supérieure et accroître leurs dépenses.

L'orientation des marchés évolue progressivement

Le sentiment du marché reflète déjà en grande partie la morosité des perspectives macroéconomiques et les prévisions de bénéfices pour 2019 dans son ensemble ont déjà été considérablement revues en baisse. Aux États-Unis, les bénéfices du troisième trimestre ont certes chuté de 4 % par rapport à la même période l'an dernier mais ont été meilleurs que prévu, surtout si l'on exclut les secteurs cycliques comme l'énergie. Les valeurs cycliques sont les plus affectées par l'évolution de l'économie dans son ensemble. Le faible taux de rendement attendu, conjugué au fait que les valorisations globales ne sont pas si terribles d'un point de vue historique, est probablement la raison faisant que les marchés sont restés bien orientés malgré l'incertitude générale.

À court terme, la dynamique de l'économie américaine devrait rester forte. Mais à l'entame de 2020, des facteurs tels que les contraintes de capacité (la limite au montant des biens pouvant être produits, principalement du fait d'une situation de plein emploi), la hausse des coûts des intrants et le report des investissements commenceront à créer les conditions d'un ralentissement progressif. Ces conditions seraient exacerbées en cas de changement à la tête du pays, sachant qu'une victoire des démocrates aux élections d'octobre prochain pourrait avoir un impact majeur sur des secteurs tels que la santé. Les marges bénéficiaires américaines restent à des niveaux record (hors énergie) et il faut s'attendre à ce que la tendance se dégrade désormais. Les prévisions de bénéfices dans leur ensemble aux États-Unis, augurant d'une croissance de 11 % en glissement annuel pour l'indice S&P, restent très élevées.

En revanche, dans les pays déjà en récession ou proches de l'être (Allemagne, Japon, Royaume-Uni et Australie), les anticipations semblent plus modérées. Nous ne voyons aucun catalyseur susceptible d'induire une forte reprise de la croissance dans la plupart des pays en dehors des États-Unis. Les sociétés cycliques, globalement délaissées, pourraient retrouver la faveur des investisseurs après une longue période de sous-performance, en particulier celles qui se restructurent et se repositionnent pour relever les défis de la prochaine décennie.

Les thèmes globaux offrent des opportunités à long terme

Compte tenu du degré d'incertitude qui affecte l'économie mondiale, le champ des possibles scénarios macroéconomiques est large. Après une période de 10 ans durant laquelle le S&P 500 a enregistré un rendement total de 250 % (en USD) et où les cours des actions mondiales ont plus que doublé, il semble raisonnable de tabler désormais sur des performances plus modestes. Dans ce contexte, les investisseurs pourraient gagner à se concentrer sur un certain nombre de thèmes globaux à long terme présentant d'importantes opportunités d'investissement qui, dans bien des cas, ne sont pas corrélés avec les indices boursiers traditionnels.

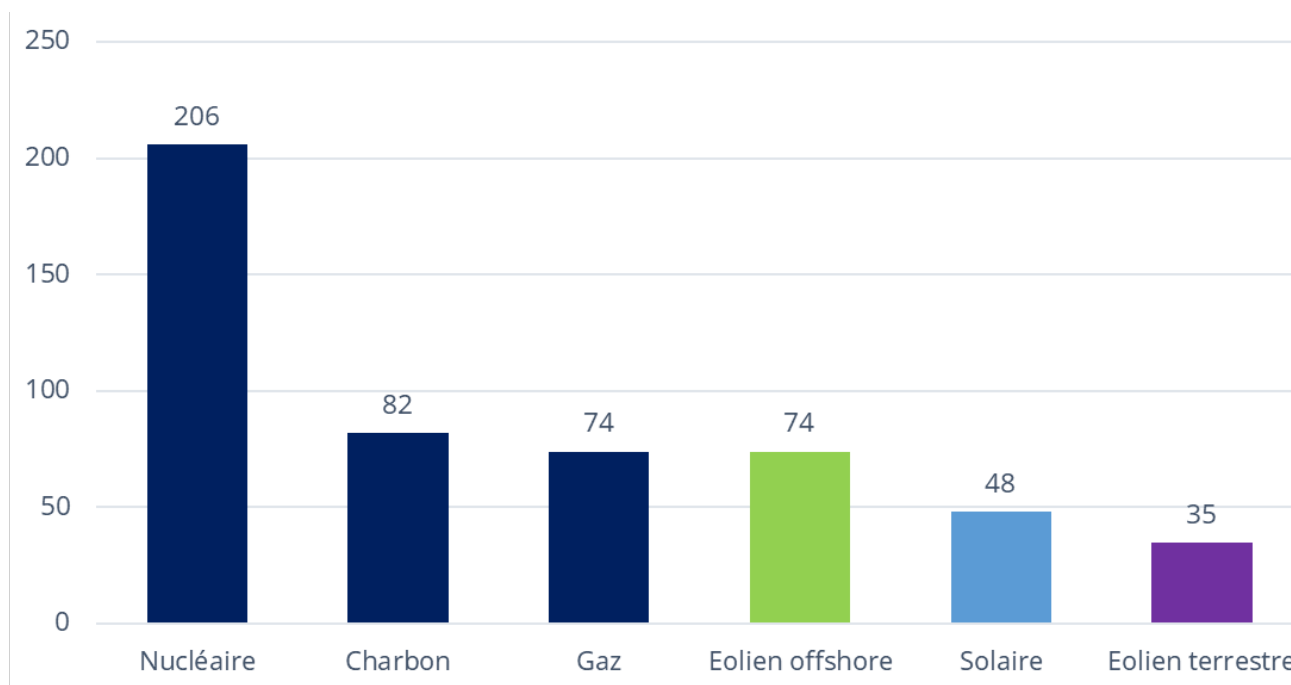
Par exemple, bien que la réalité du réchauffement climatique global apparaisse de plus en plus aux yeux des responsables politiques et du public, l'ampleur du problème d'un point de vue financier reste massivement sous-estimée. Afin de maintenir la hausse de la température mondiale dans la limite de 2 degrés Celsius définie comme « sûre » par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), les dépenses consacrées à la réduction des gaz à effet de serre devront augmenter d'au moins 2000 milliards de dollars par an au cours des 10 prochaines années. Ce coût devra être supporté par les gouvernements, les ménages et, bien entendu, par les entreprises.

Un nombre important d'acteurs de ce dernier groupe bénéficieront de la transition vers une activité plus durable. Le processus de transition énergétique est déjà largement engagé, malgré le soutien en demi-teinte de nombreux gouvernements, y compris les États-Unis. Fort heureusement, la logique économique continue de l'emporter, et l'écart de prix considérable en faveur de l'éolien et du solaire par rapport aux sources d'énergie classiques (voir graphique ci-dessous) confère un avantage massif à bon nombre d'acteurs du secteur des énergies renouvelables.

Marchés en croissance

Les énergies renouvelables sont désormais les sources d'énergie les moins chères

Moyenne pondérée attendue des prix de l'énergie aux États-Unis en 2020 en \$/Mwh



Source : Schroders, Citi Utilities research, octobre 2017.

L'avenir sera électrique

La situation est similaire dans le secteur automobile, avec des ventes de véhicules électriques appelées à augmenter massivement au cours des années à venir grâce à une réglementation plus favorable dans de nombreux pays (tels que la Norvège, qui entend interdire la vente de nouveaux véhicules à moteur thermique d'ici 2025). Au bout du compte toutefois, la demande sera déterminée par l'attractivité des produits en eux-mêmes. À mesure de leur amélioration, les consommateurs sont certains de passer aux voitures électriques de la même manière qu'ils ont adopté les e-mails, les téléphones mobiles ou le commerce en ligne.

Le changement climatique n'est qu'un des thèmes généraux que chacun peut identifier. D'autres thèmes sont le développement durable, l'innovation technologique, l'automatisation, l'urbanisation et l'évolution démographique. Il s'agit dans chaque cas de « réalités incontournables » connues certes depuis longtemps mais dont la portée s'accroît dans un monde où la disruption est omniprésente. Il semble évident que les investisseurs auraient intérêt à transférer au moins une partie de leurs actifs hors des stratégies classiques de capitalisation boursière en faveur des secteurs appelés à connaître une croissance structurelle. Dans ce contexte, l'investissement thématique entre dans sa phase de maturité.

Information importante

Réservé aux investisseurs et aux conseillers financiers professionnels.

Ce document exprime les opinions de l'auteur et ne représente pas nécessairement les opinions formulées ou reflétées dans d'autres supports de communication, présentations de stratégies ou de fonds de Schroders.

Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier quelconque. Il n'y a pas lieu de considérer le présent document comme contenant des recommandations en matière comptable, juridique ou fiscale, ou d'investissements. Schroders considère que les informations contenues dans ce document sont fiables, mais n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exactitude. Nous déclinons toute responsabilité pour toute opinion erronée ou pour toute appréciation erronée des faits. Aucun investissement et/ou aucune décision d'ordre stratégique ne doit se fonder sur les opinions et les informations contenues dans ce document.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les cours des actions ainsi que le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.

Schroders est responsable du traitement de vos données personnelles. Pour obtenir des informations sur la façon dont Schroders pourrait traiter vos données personnelles, veuillez consulter notre Politique de confidentialité disponible à l'adresse suivante : www.schroders.com/fr/fr/consumer/donnees-personnelles/ ou sur demande au cas où vous n'auriez pas accès à cette page Web.

Publié par Schroder Investment Management (Europe) S.A. – Succursale française, 1 rue Euler 75008 Paris. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.

Les prévisions contenues dans le présent document résultent de modèles statistiques, fondés sur un certain nombre d'hypothèses. Elles sont soumises à un degré élevé d'incertitude concernant l'évolution de certains facteurs économiques et de marché susceptibles d'affecter la performance future réelle. Les prévisions sont fournies à titre d'information à la date d'aujourd'hui. Nos hypothèses peuvent changer sensiblement au gré de l'évolution possible des hypothèses sous-jacentes notamment, entre autres, l'évolution des conditions économiques et de marché. Nous ne sommes tenus à l'obligation de vous communiquer des mises à jour ou des modifications de ces prévisions au fur et à mesure de l'évolution des conditions économiques, des marchés, de nos modèles ou d'autres facteurs.