

Reprise, divergence et externalités : perspectives 2021 des actions internationales

Par

- Giles Parkinson, Gérant actions internationales chez Aviva Investors

Janvier 2021



Giles Parkinson, gérant de portefeuille d'actions internationales chez Aviva Investors, aborde les trois thèmes qui détermineront l'évolution de la classe d'actifs en 2021.

1. L'économie mondiale devrait se redresser à la suite des campagnes de vaccination et à l'assouplissement des mesures de confinement liées à la Covid-19. Mais, compte tenu de taux d'intérêt appelés à demeurer bas, les actions devraient continuer d'être comparativement plus attractives que les obligations.

Lorsque les taux d'intérêt sont élevés, les cours des actions devraient être plus bas car ils réduisent la valeur actuelle des futurs flux de trésorerie que les investisseurs en actions exigent. L'inverse est également vrai : lorsque les taux sont bas, les cours des actions devraient être plus élevés.

Les taux d'intérêt sont tombés à des niveaux historiquement bas en 2020. A la mi-novembre, l'encours de l'indice Bloomberg Barclays Global Negative Yielding Debt a atteint le nouveau montant record de 17 500 milliards de dollars, éclipsant ainsi le précédent de 17 000 milliards de dollars du mois d'août 2019. Un quart de la dette mondiale « Investment Grade » offre un rendement négatif.

Il n'est donc pas surprenant que de nombreux investisseurs en quête de rendement concluent qu'il n'existe que peu d'alternatives aux actions. Cette tendance devrait se poursuivre en 2021 et au-delà, et ce, aussi longtemps que les taux d'intérêt demeureront peu élevés. Dans un tel environnement, les actions devraient rester comparativement attractives.

2. Néanmoins, les valorisations ne sont pas systématiquement intéressantes au sein des actions internationales. Les investisseurs doivent être prudents s'ils continuent à tous se tourner vers les nouvelles valeurs vedettes « Nifty Fifty » dont les valorisations commencent à devenir excessives.

Les actions peuvent certes apparaître bon marché si les taux d'intérêt à long terme restent bas, mais les valorisations ne sont toutefois pas uniformément attractives sur le marché. En effet, certaines entreprises très prisées témoignent de valorisations qui commencent à devenir surévaluées.

La situation actuelle rappelle l'époque des « Nifty Fifty » des années 70. Les « Nifty Fifty » étaient un groupe de grandes valeurs vedettes qui comprenait notamment Disney, McDonald's et Procter & Gamble. Elles sont devenues de véritables coqueluches dans les années 60 et ont vu leurs valorisations s'envoler au début des années 70 avant de lourdement chuter lors du marché baissier de 1973-74.

Ces entreprises partageaient certaines caractéristiques communes : une réputation de qualité et de fiabilité, démontrée par leur capacité à demeurer rentables en période de prospérité comme en période de crise, ainsi que des taux de croissance record éprouvés et une augmentation continue de leurs dividendes. A terme, les fondamentaux des entreprises ont fini par combler leur retard sur les niveaux de valorisation élevés - mais entre-temps, ces dernières ont accusé de sévères baisses relatives durant deux décennies.

Aujourd'hui, de nouvelles « Nifty Fifty » se préparent. Il n'existe pas de liste définie, mais les caractéristiques sont les suivantes : des entreprises connues qui possèdent de solides avantages concurrentiels, des niveaux record de croissance rentable et des ratios cours/bénéfices orientés à la hausse.

Toutefois, tout comme pour leurs prédécesseurs des années 70, les valorisations actuelles de ces nouvelles « Nifty Fifty » semblent illustrer l'hypothèse selon laquelle elles vont éternellement croître à leur rythme actuel, ce qui est peu vraisemblable dans une économie capitaliste concurrentielle avec le risque permanent d'une obsolescence disruptive. Les investisseurs en actions se doivent donc rester sur leurs gardes.

3. Alors que la lutte contre le changement climatique va s'intensifier sous la houlette de la nouvelle administration américaine, les investisseurs en actions vont devoir prêter un regain d'attention aux externalités positives et négatives des entreprises qu'ils détiennent.

Les investisseurs devraient toujours chercher à étudier l'impact plus large des entreprises sur la société et l'environnement - ces facteurs appelés « externalités » - à l'aide d'une analyse qualitative prospective. Les externalités négatives comprennent notamment les contributions d'une entreprise à la pollution chimique ou aux émissions de carbone. Les externalités positives sont synonymes de bienfaits plus larges comme, par exemple, les efforts d'une entreprise visant à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments ou des infrastructures de services aux collectivités.

Cette année a été témoin de changements politiques des deux côtés de l'Atlantique. Après quatre ans d'obstruction et de mauvaise volonté sous la présidence de Donald Trump, les États-Unis sont prêts à reprendre la lutte contre le changement climatique sous la houlette d'une nouvelle administration. Le Président élu Joe Biden s'est engagé à rétablir le statut des États-Unis en tant que signataire de l'accord de Paris sur le climat et à revenir sur la déréglementation environnementale dans son pays. Dans le même temps, en Europe, les

plans de relance adoptés dans le cadre de la réponse de l'Union européenne à la pandémie de Covid-19 font partie du « Pacte vert » européen.

Pour les investisseurs en actions, ces mesures et d'autres encore sont susceptibles d'améliorer les perspectives des industries des énergies renouvelables qui pourraient bénéficier de nouvelles subventions et d'une demande plus vigoureuse au cours des prochaines années, tandis que les principaux émetteurs pourraient être frappés par des taxes sur le carbone. Nous avons atteint un point de l'histoire où les externalités environnementales vont commencer à être correctement quantifiées et valorisées. Les investisseurs doivent se tenir prêts.

Avec un vaccin à l'horizon, la pandémie et les restrictions économiques qui y sont liées semblent appelées à s'atténuer, mais de nombreuses tendances de longue date vont se poursuivre. Les investisseurs en actions connaissent déjà depuis longtemps les thématiques suivantes : des taux d'intérêt bas, des valeurs vedettes de plus en plus surévaluées et les conséquences de la transition énergétique. Celles-ci devraient persister - et dans certains cas, s'accélérer - en 2021.

Contacts presse

Léa Schultz

lea.schultz@shan.fr

Tél : + 33 (0)7 76 04 73 48

Marion Duchêne

marion.duchene@shan.fr

Tél : + 33 (0)6 46 47 09 79

INFORMATION IMPORTANTE :

Les informations et opinions reflétées dans le présent document sont exclusivement destinées à être utilisées par la presse et les médias financiers. Les informations ou opinions reflétées dans le présent document ne sauraient faire foi ou être considérées comme des conseils.

Ce communiqué de presse fourni par Aviva Investors Global Services Limited ne saurait représenter une quelconque promotion financière, conformément à la dispense du Financial Promotion Order, car Aviva Investors Global Services Limited n'exerce aucun contrôle sur les articles basés sur le présent communiqué de presse préparés et publiés par la presse et les médias financiers.

Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est Aviva Investors Global Services Limited (« Aviva Investors ») au 11 janvier 2021. Sauf indication contraire, les points de vue et les opinions exprimés dans le présent document sont ceux d'Aviva Investors. Leur contenu ne doit pas être considéré comme indiquant une garantie de rendement d'un placement géré par Aviva Investors, ni comme un conseil de quelque nature que ce soit. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur d'un investissement et des éventuels revenus attachés peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et l'investisseur pourrait ne pas récupérer l'intégralité du capital investi.

AVIVA INVESTORS

Aviva Investors représente l'activité de gestion d'actifs internationale d'Aviva plc. La société offre des solutions et des services en gestion d'investissements et sa performance axée sur les clients répond aux attentes de ces derniers au niveau mondial. Aviva Investors est implanté dans 15 pays des régions Asie-Pacifique, Europe, Amérique du Nord et Royaume-Uni.

AVIVA INVESTORS FRANCE

Aviva Investors France, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est sis 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229.

Aviva Investors est la dénomination commerciale de la branche de gestion d'actifs du groupe Aviva.

Aviva Investors Global Services Limited

St Helen's, 1 Undershaft, London, EC3P 3DQ Téléphone +44 (0)20 7809 6000

Fax +44 (0)20 7489 7940

Site internet www.avivainvestors.com

Email info@avivainvestors.com

Publié par Aviva Investors Global Services Limited, enregistré en Angleterre sous le n° 1151805. Siège social : St Helen's, 1 Undershaft, London EC3P 3DQ. Agréé et régi par la Financial Conduct Authority et membre de l'Investment Association.

Les appels téléphoniques à Aviva Investors peuvent être enregistrés à des fins de formation ou de suivi.