

Perspectives d'investissement

Les actions resteront plus attrayantes que les obligations d'État au second semestre 2021

20 juillet 2021

- **NN IP reste globalement neutre sur les actifs risqués**
- **L'inflation américaine atteindra probablement un pic vers la fin de 2021**
- **Les bénéfices des entreprises au deuxième trimestre enregistreront une variation record de croissance en glissement annuel**

Les perspectives des marchés financiers pour le second semestre 2021 dépendent fortement de la manière dont la Réserve fédérale et les marchés géreront la forte inflation aux États-Unis. NN Investment Partners (NN IP) s'attend à ce que la reprise vigoureuse dans les économies développées se poursuive. Cependant, il faudra plusieurs mois avant de pouvoir identifier les signes qui détermineront si l'inflation est transitoire, ou dans le cas contraire, si la Fed va amorcer un resserrement de la politique monétaire. Dans ce contexte, les actions restent plus attractives que les obligations d'État.

Dans l'ensemble, NN IP reste neutre sur les actifs risqués dans ses perspectives pour le second semestre 2021. Nous pensons que l'inflation américaine atteindra son pic vers la fin de l'année et que les diverses pressions inflationnistes devraient être transitoires : de nombreuses perturbations de la chaîne d'approvisionnement devraient se résorber dans les mois à venir, l'OPEP devrait accepter d'augmenter l'offre, la demande latente devrait avoir un impact limité et la fin du plan de relance américain obligera un retour sur le marché du travail.

Marco Willner, responsable de la stratégie d'investissement chez NN Investment Partners : « *Dans un monde d'inflation transitoire, nous nous attendons pour le moment à ce que la Fed continue à parler de tapering, tout en reportant les hausses de taux à 2023. Dans cet environnement, il existe un potentiel modéré de hausse des taux aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe. Cependant, nous ne pouvons pas exclure la nervosité des marchés si l'inflation élevée se maintient dans les mois à venir.* »

« *Cela devrait créer un contexte dans lequel les actions ont encore un potentiel de hausse modéré et où les taux devraient remonter progressivement. Cependant, même si cette tendance générale s'avère graduelle, la volatilité des marchés pourrait malgré tout se manifester en cours de route, en raison de la forte dynamique macroéconomique et de la nervosité qui accompagne toujours le resserrement monétaire.* »

NN IP prévoit que les résultats des entreprises américaines au deuxième trimestre enregistreront une variation record de leur croissance en glissement annuel. Les résultats devraient ensuite commencer à se normaliser rapidement, passant de plus de 60 % de hausse au T2 à 23 % au T3 et 17 % au T4 pour les bénéfices américains. Ce ralentissement n'est pas seulement lié aux effets de base, mais aussi aux pressions croissantes sur les coûts découlant de la hausse des prix des matières premières, de l'augmentation des coûts de transport, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, de l'utilisation sous-optimale des capacités, de la hausse des salaires et, potentiellement, de la hausse des impôts.

Patrick Moonen, stratégy principal de NN Investment Partners : « *Le cycle économique progresse à une vitesse inhabituellement élevée et, au cours de la période à venir, il passera de la phase de reprise à la phase de milieu de cycle. Cela n'est pas nécessairement négatif pour les actifs risqués, mais justifie une approche plus équilibrée, qui s'éloigne de l'exposition à la croissance cyclique pure pour privilégier une croissance stable et/ou séculaire.* »

« Par conséquent, nous avons réduit le risque cyclique descendant dans notre portefeuille modèle au cours du deuxième trimestre. Notre position sur les actions est passée d'une surpondération modérée à neutre. Parmi les matières premières, nous avons réduit notre exposition au pétrole. Sur le marché des taux, nous maintenons une sous-pondération modérée des bons du Trésor américain, bien que sur un horizon plus long, les rendements du Trésor ont tendance à augmenter, compte tenu des données macroéconomiques solides et des prochaines mesures probables de la Fed. »

Ci-dessous, l'allocation d'actifs actuelle au sein des portefeuilles multi-actifs de NN IP :

Obligations - Sous-pondération des bons du Trésor américain

Les bons du Trésor américain sont maintenus en sous-pondération modérée tandis que l'exposition aux Bunds allemands est neutre. L'objectif étant de bénéficier de la divergence des dynamiques d'offre et des dynamiques macroéconomiques entre les deux régions, bien qu'à un niveau de conviction plus faible qu'auparavant. Les titres à haut rendement de la zone euro et des États-Unis sont largement surpondérés - le haut rendement offre un profil de rendement asymétrique, surperformant lorsque les rendements des obligations d'État baissent et se stabilisant lorsqu'ils augmentent. Les solides performances des entreprises constituent un autre soutien pour cette classe d'actifs. L'inflation est actuellement le principal thème macroéconomique. Nous préférons les obligations indexées sur l'inflation de la zone euro aux obligations indexées sur l'inflation américaine.

Actions - neutre

Les actions ont connu une période de hausse exceptionnelle et le rapport risque/rendement a commencé à se détériorer. Le variant Delta, le pic des bénéfiques et des indicateurs macroéconomiques, la hausse des chiffres de l'inflation et un tournant dans la politique de la Fed ont rendu l'environnement plus incertain. Cependant, la prime de risque est proche de son plus bas niveau atteint lors de la crise financière mondiale, l'optimisme est élevé et le positionnement sur les marchés des contrats à terme a beaucoup augmenté. Notre allocation est conçue pour bénéficier de la double hausse des rendements obligataires et des prix des matières premières. Nous avons augmenté l'exposition aux secteurs de la santé et des services de communication tout en conservant des surpondérations dans les secteurs de la finance et des matériaux. Au niveau régional, nous surpondérons les actions de la zone euro et sous-pondérons les marchés émergents.

Immobilier - neutre

L'immobilier a surperformé les actions cette année. Toutefois, la hausse des rendements due aux variations fiscales américaines et à la normalisation économique constitue un vent contraire à moyen terme. En outre, l'immobilier subit des changements structurels qui ont été amplifiés par la crise pandémique. La tendance au e-commerce réduit la demande d'immobilier de détail, tout en renforçant l'immobilier logistique. La montée du télétravail continuera d'affecter la demande en bureaux. Ces thèmes continueront de peser sur la classe d'actifs en 2021 et au-delà.

Matières premières - neutre

La volatilité est élevée, les goulets d'étranglement de l'offre agissant comme un ralentisseur sur la reprise économique mondiale. Le resserrement physique du marché des matières premières se poursuivra au cours des prochains mois en raison de la reconstitution des stocks dans un contexte de forte demande latente sur les marchés développés. L'aluminium est surpondéré. Les approvisionnements en pétrole resteront probablement limités au troisième trimestre avec la réouverture de l'économie mondiale, mais le retour de la production américaine et un accord nucléaire entre les États-Unis et l'Iran créeront des vents contraires pour les prix vers la fin de l'année et jusqu'en 2022. Le pétrole brut US WTI est modérément surpondéré.

FIN

Avertissement légal

La présente publication est uniquement destinée à la presse. Elle est exclusivement établie à titre informatif et ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à vendre des titres ou un autre produit d'investissement ou à participer à une stratégie d'investissement, ni un service d'investissement au sens de la loi du 2 août 2002 ni un travail de recherche au sens de l'AR MiFID du 19 décembre 2017. Bien que le contenu du présent document ait été rédigé avec le plus grand soin et sur la base de sources d'information fiables, il n'implique aucune garantie ou déclaration expresse ou implicite quant à la justesse ou l'exhaustivité des informations. Les informations contenues dans la présente publication peuvent être modifiées sans avis préalable. L'utilisation des informations contenues dans la présente publication est laissée à l'entière responsabilité du lecteur. Il est interdit de reproduire, de distribuer, de diffuser le présent document ou de le mettre à la disposition de tiers contre rémunération, sans l'accord préalable explicite et écrit de NN Investment Partners B.V. La valeur de votre investissement peut fluctuer. Les résultats obtenus dans le passé n'offrent aucune garantie pour l'avenir. La présente publication n'est pas destinée aux US Persons telles que définies dans la Règle 902 du Règlement S du Securities Act américain de 1933 et ne peut être utilisée afin de susciter des investissements ou la souscription à des titres dans des pays où les autorités locales, la législation ou la réglementation ne l'autorisent pas. Le présent disclaimer est soumis au droit belge.

Contacts presse :

Léa Schultz

M +33 7 57 52 06 05

E Lea.Schultz@citigatedewerogerson.com

Thomas Shirrefs

M +33 7 60 90 89 13

E Thomas.Shirrefs@citigatedewerogerson.com

À propos de NN Investment Partners

NN Investment Partners est le gestionnaire d'actifs de NN Group N.V., une société cotée en bourse sur Euronext Amsterdam. NN Investment Partners a son siège à La Haye, aux Pays-Bas, et gère environ 293 milliards d'euros* (345 milliards d'USD*) d'actifs pour le compte d'institutions et d'investisseurs individuels à travers le monde. NN Investment Partners emploie environ 900 collaborateurs et possède des bureaux dans 15 pays, desservant des clients en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Asie et au Moyen-Orient.

NN Investment Partners fait partie de NN Group N.V., une société cotée en bourse.

* Données au 31 mars 2021