

Perspectives économiques et financières d'ING Belgique : La reprise marque temporairement le pas dans un contexte d'inflation structurellement plus élevée en 2022

L'inflation n'est pas un phénomène éphémère. Les actions, mais aussi les matières premières et de l'immobilier en bourse peuvent offrir une protection intéressante

Jeudi 9 décembre 2021 – Bruxelles - Le PIB de la Belgique devrait croître de 2,9 % en 2022, tandis que les États-Unis connaîtront une croissance économique de 4,4 % et la zone euro une croissance de 3,8 %. Pour Peter Vanden Houte, chef économiste d'ING Belgique, il s'agit d'une croissance supérieure à la moyenne. Avec le stratège Steven Vandepitte, il a présenté aujourd'hui les perspectives économiques et financières pour le premier semestre 2022. Lors d'une conférence de presse virtuelle, l'économiste en chef a également indiqué que la reprise actuelle de l'inflation n'est pas un phénomène éphémère. L'an prochain, l'inflation moyenne restera supérieure à 3 % aux États-Unis et à 2 % dans la zone euro, ce qu'il faut comparer à la moyenne de ces dix dernières années (1,8% aux États-Unis et 1,2% dans la zone euro). Dans ce contexte, Steven Vandepitte, stratège chez ING, recommande d'acheter des obligations liées à l'inflation pour se protéger contre une hausse inattendue de l'inflation. Selon lui, les classes d'actifs qui seront les plus performantes en 2022 sont les actions du secteur financier, les valeurs énergétiques, les matières premières et l'immobilier coté.

Perspectives macro-économiques : La reprise ralentit mais va s'accélérer à partir du deuxième trimestre 2022

Malgré le Covid-19, l'économie mondiale a pu afficher une forte croissance en 2021 grâce à la campagne de vaccination. Mais compte tenu du variant Omicron et des prix élevés de l'énergie, la reprise risque d'hiberner pendant les mois d'hiver. Les contraintes d'approvisionnement n'ont pas non plus disparu, ce qui pèse sur la production et maintient une certaine tension sur les prix. Néanmoins, selon les économistes d'ING, un certain nombre de moteurs de croissance resteront présents en 2022. « *Les rappels de vaccination et les nouveaux médicaments antiviraux devraient faire passer la croissance à la vitesse supérieure à partir du deuxième trimestre.* » En outre, une partie de la production qui a été à l'arrêt cette année en raison de problèmes dans la chaîne d'approvisionnement sera progressivement rattrapée dans le courant de 2022. Les problèmes de capacité devraient largement disparaître à partir de l'été de l'année prochaine. L'épargne accumulée ne sera peut-être pas réinjectée immédiatement dans l'économie, mais il est probable que les consommateurs réduiront à nouveau leur taux d'épargne historiquement élevé, ce qui soutiendra la consommation », indique Peter Vanden Houte, économiste en chef d'ING Belgique.

Une croissance supérieure à la moyenne en 2022

Avec respectivement 4,4 % de croissance prévue aux États-Unis et 3,8 % dans la zone euro, la croissance reste supérieure à la moyenne. Le PIB belge devrait, quant à lui, augmenter de 2,9% en 2022. La Chine peut encore enregistrer une croissance d'environ 5%, ce qui historiquement est plutôt faible. « *La politique zéro-covid, la plus grande régulation de certains secteurs par les autorités et la stabilité du secteur de l'immobilier*

vont contrecarrer la croissance, surtout dans les mois à venir. L'intensification des mesures de relance gouvernementales devrait néanmoins garantir un second semestre plus fort en 2022. On notera par ailleurs que le ralentissement actuel de l'économie chinoise a mis un terme à l'envolée des prix des matières premières, même si la transition énergétique impliquera une augmentation structurelle de la demande de certaines d'entre elles », poursuit Peter Vanden Houte.

La montée de l'inflation n'est pas un phénomène passager

Pour Peter Vanden Houte, l'idée selon laquelle la poussée de l'inflation est éphémère peut être abandonnée. *"L'inflation diminuera quelque peu en 2022 mais la tendance sous-jacente de l'inflation semble maintenant être à la hausse car quelques effets de second tour sont en vue, comme une augmentation plus rapide des salaires. En outre, la transition énergétique risque de maintenir les prix de l'énergie à un niveau assez élevé dans les années à venir. L'inflation moyenne pour 2022 reste donc supérieure à 3 % aux États-Unis et à 2 % dans la zone euro* », explique l'économiste en chef.

Réduction graduelle de la stimulation monétaire

Les banques centrales du monde entier commencent donc à réduire les mesures de relance monétaire et les perspectives de croissance plus faibles à court terme n'y changeront pas grand-chose. Aux États-Unis, les achats nets d'obligations seront complètement arrêtés au deuxième trimestre et au moins deux hausses de taux en 2022 sont dans les cartons. La BCE n'en est pas encore là : les achats d'obligations seront réduits, mais pas complètement arrêtés, tandis qu'une hausse des taux devra probablement attendre le premier trimestre de 2023. Les taux d'intérêt à court terme resteront donc négatifs dans la zone euro en 2022.

Hausse limitée des taux à long terme

Après l'énorme effort budgétaire consenti ces deux dernières années en raison de la pandémie, la politique budgétaire deviendra légèrement moins stimulante en 2022. Ceci étant, d'après les économistes, il n'y aura pas encore de véritable resserrement budgétaire. En Europe, le pacte de stabilité et de croissance ne devrait pas changer beaucoup pour l'instant. Cela laisse plus de latitude aux gouvernements pour mener leur politique en 2022, mais cela rendra aussi l'exercice budgétaire de 2023 plus délicat. *« En raison de l'ampleur de la dette publique, il est plus difficile pour les banques centrales d'opérer rapidement un resserrement monétaire. La perspective d'une augmentation seulement progressive des taux d'intérêt à court terme signifie que la hausse attendue des taux d'intérêt à long terme sera également assez limitée* », affirme Peter Vanden Houte.

Perspectives financières : « limiter l'exposition aux taux d'intérêt dans le portefeuille d'investissement »

Ces évolutions macroéconomiques du premier semestre 2022 influencent également les perspectives financières. Dans son analyse, Steven Vandepitte, stratège chez ING Belgique, pointe la hausse de l'inflation que commencent à anticiper tant les responsables de la politique monétaire que les marchés obligataires. Sur les marchés financiers, les prévisions d'inflation à 10 ans ont augmenté de 50 points de base aux États-Unis et même de 80 points de base dans la zone euro depuis le début de l'année. *« Par conséquent, en réaction au retour de l'inflation, les banques centrales sont susceptibles d'agir plus rapidement que ce qui était prévu au début de l'année. Après des années de taux d'intérêt extrêmement bas, le retour à des rendements obligataires plus élevés peut être assez désagréable pour certains investisseurs. Par conséquent, nous recommandons toujours de réduire la sensibilité et l'exposition des portefeuilles d'investissement aux taux d'intérêt* », déclare Steven Vandepitte.

Prudence sur les obligations

Dans ce contexte, estime Steven Vandepitte, mieux vaut sous-pondérer les obligations et être prudent quant à leur échéance. Nous conseillons dès lors aux investisseurs d'acheter des obligations liées à l'inflation. Ce type d'obligations offre une protection contre une hausse inattendue de l'inflation. Il est également judicieux, selon le stratège, d'opter pour des obligations d'entreprises à taux d'intérêt élevé, dont la notation financière est généralement plus faible en raison d'un risque de défaillance plus élevé. Ce

risque est plus faible aujourd'hui car moins d'entreprises sont en difficulté financière (elles devraient être moins de 2 % d'ici 2022) et les investisseurs obligataires peuvent donc en profiter. Bien entendu, la reprise économique mondiale en cours n'y est pas étrangère. Les obligations d'entreprises à haut rendement ont donc mieux performé (-0,8%) que les obligations de bonne qualité (-6%) cette année. En effet, leurs coupons plus élevés (5,4 % en moyenne) les protègent mieux contre les effets de la hausse des taux d'intérêt.

Les investisseurs ne trouvent toujours pas d'alternatives aux actifs à risque

Comme les craintes inflationnistes poussent les investisseurs à réduire leur exposition obligataire, cela renforce d'autant plus encore le sentiment « TINA » (acronyme de « There Is No Alternative ») qui prévaut sur les marchés. Celui-ci donne le sentiment aux investisseurs qu'il n'existe pas d'alternative aux actifs à risque. Même si le taux américain à 10 ans grimpe à 1,8 ou 2 %, les actions continueront de bénéficier d'une prime de risque attrayante. Elles affichent, en effet, un rendement des bénéfices 3,6 % supérieur au rendement moyen des obligations de bonne qualité crédit.

Tendance positive pour les rendements des actions avec une inflation restant inférieure à 5 %.

Steven Vandepitte estime que la valorisation des actions est déjà assez élevée, si bien qu'en fonction des événements imprévus, elles pourraient être confrontées à des épisodes de volatilité. « *La tendance des marchés boursiers devrait toutefois rester positive, notamment grâce au fait que les bénéfices sont toujours attendus en hausse* ». Si l'on se fie à l'analyse à long terme des rendements des actions ajustés de l'inflation, l'analyste estime que la probabilité d'un rendement négatif des actions est plutôt faible. « *La probabilité d'un rendement négatif des actions n'augmente que lorsque l'inflation dépasse 5 %. Ainsi, même si l'inflation en 2022 devait rester supérieure aux niveaux des dix dernières années (1,8 % en moyenne aux États-Unis et 1,2 % dans la zone euro sur la période 2011-2021), cela ne devrait pas avoir d'impact négatif majeur sur les marchés des actions* », déclare-t-il.

Certaines actions offrent toutefois une meilleure protection que d'autres contre l'inflation. On compte dans leurs rangs, les sociétés qui sont les plus actives en termes de rachats d'actions propres, qui affichent des dépenses d'investissement élevées et qui ont une capacité à accroître leurs prix de vente. Les stratégies d'investissement axées sur les revenus devraient également faire leur retour sur le devant de la scène, car la hausse des attentes inflationnistes et des rendements obligataires rend plus attrayantes les actions disposant d'un rendement des dividendes élevé.

Classes d'actifs à privilégier : le secteur financier, les valeurs énergétiques, les matières premières et l'immobilier coté

Sur le plan sectoriel, les analystes d'ING continuent à mettre en avant les actions des institutions financières. « *Bien qu'elles enregistrent la troisième meilleure performance sectorielle de l'année (+38 %), elles n'ont sans doute pas dit leur dernier mot, compte tenu des attentes en matière de taux d'intérêt.* », estime Steven Vandepitte.

En outre, les entreprises du secteur de l'énergie devraient surperformer le marché. Cependant, une certaine sélection au sein de cette classe d'actifs est toujours nécessaire pour assurer la durabilité du portefeuille. Malgré une performance de près de 40 % (en euros), les actions de ce secteur ont encore un fort potentiel de hausse car elles sont "à la traîne" par rapport à la hausse des prix des matières premières énergétiques.

Enfin, les matières premières devraient rester l'une des classes d'actifs les plus performantes en 2022. La forte demande de certaines matières premières liées à la transition énergétique et la transformation digitale, dans un contexte où l'approvisionnement peut être limité, devrait soutenir leurs prix. Par ailleurs, les perspectives sont aussi favorables pour l'immobilier coté qui est, comme les matières premières, une classe d'actif plus cyclique et davantage immunisée contre l'inflation.

À propos d'ING

ING Belgique est une banque universelle qui fournit des services financiers aux particuliers, aux entreprises et aux clients institutionnels. ING Belgique S.A./N.V. est une filiale du Groupe ING N.V. via ING Bank N.V. (www.ing.com)

ING est une institution financière internationale solidement ancrée en Europe qui propose des services bancaires par l'intermédiaire de sa filiale d'exploitation ING Bank. ING Bank entend aider ses clients à conserver une longueur d'avance dans la vie et dans les affaires. Le personnel d'ING, qui compte plus de 57 000 employés, propose des services bancaires pour particuliers et entreprises aux clients de la banque répartis dans plus de 40 pays.

Le Groupe ING est coté aux Bourses d'Amsterdam (INGA NA, INGA.AS), de Bruxelles et de New York (ADR's : ING US, ING.N).

La durabilité fait partie intégrante de la stratégie d'ING, comme en témoigne la position de leader d'ING dans les indices de référence sectoriels de Sustainalytics et MSCI, ainsi que notre classement sur la « liste A » du CDP. Les actions du Groupe ING sont incluses dans les principaux produits d'indices de durabilité et d'indices environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des principaux fournisseurs tels que STOXX, Morningstar et FTSE Russell. En janvier 2021, ING a obtenu un score de 83 ("fort") à l'évaluation ESG de la part de S&P Global Ratings.

Informations complémentaires:

- **Service de presse** - Julie Keremans, porte-parole ING Belgique
 - o Julie.kerremans@ing.com
 - o + 32 491 35 30 32

- **Département économique** - Peter Vanden Houte, chief economist:
 - o peter.vandenhoute@ing.com
 - o +32 2 547 80 09