

## **Perspectives économiques et financières d'ING Belgique : l'inflation reste (trop) élevée, tandis que la récession menace**

**Les investisseurs devraient surpondérer les actions de valeur et les secteurs défensifs.**

Jeudi 16 juin 2022 - Bruxelles - La Chine est déjà en récession, la croissance européenne devrait s'éteindre cette année et les États-Unis suivront début 2023. Les perspectives économiques et financières pour le second semestre présentées aujourd'hui par ING Belgique ne sont pas réjouissantes. Peter Vanden Houte, économiste en chef d'ING Belgique, estime que les chocs successifs augmentent la menace de récession. Il s'attend à ce que l'inflation reste supérieure à 5% en fin d'année 2022, tant aux États-Unis que dans la zone euro. Cela explique pourquoi les banques centrales appuient sur le frein monétaire malgré la menace de récession. Dans ce contexte, le stratège d'ING Steven Vandepitte craint que les investisseurs en actions ou en obligations d'entreprises continuent à être confrontés à une forte volatilité. Les investisseurs ont donc intérêt à opter pour des secteurs défensifs, tels que le secteur de la santé, et des actions de valeur (« value »), comme dans le secteur de l'énergie. En outre, les obligations ayant une note de crédit élevée redeviennent attrayantes.

### **Perspectives macroéconomiques : flirt avec la récession**

Au moment où l'impact négatif de COVID-19 semblait enfin s'estomper, l'économie mondiale a été frappée par de nouveaux chocs. Les chaînes d'approvisionnements ont de nouveau été bouleversées par la guerre en Ukraine et ont de surcroît été affectées par les mesures draconiennes prises par la Chine pour lutter contre le variant Omicron. En plus de cela, les sanctions contre la Russie ont resserré les marchés de l'énergie, exerçant une pression à la hausse sur les prix. La zone euro est particulièrement touchée car elle a connu la plus forte hausse des prix de l'énergie au cours de l'année écoulée. « Une telle hausse des prix de l'énergie a presque toujours conduit à une récession dans le passé. Les banques centrales comptent sur les consommateurs pour puiser dans leur épargne afin de soutenir la reprise, malgré la baisse du pouvoir d'achat. Toutefois, la baisse de la confiance des consommateurs rend cette hypothèse très improbable », déclare Peter Vanden Houte, économiste en chef chez ING Belgique. Pour l'instant, certains secteurs de services tels que le tourisme se portent encore bien grâce à la réouverture de l'économie, mais cette reprise devrait s'estomper après l'été. L'industrie manufacturière bénéficie également d'un carnet de commandes bien rempli compte tenu des commandes qui n'ont pas pu être livrées l'année dernière, mais ce rattrapage sera probablement temporaire. Enfin, les secteurs les plus sensibles aux taux d'intérêt, tels que la construction, risquent de ressentir l'impact d'une politique monétaire plus restrictive avec un certain décalage.

### **La croissance belge se maintient autour de 2% en 2022, mais risque de faiblir en 2023**

L'économie chinoise est déjà en récession en raison des confinements successifs et il y a peu de chances que les mesures de relance budgétaire prévues soient suffisantes pour atteindre l'objectif de croissance de 5,5% cette année. Les États-Unis sont actuellement en surchauffe. La croissance sera proche de 3,75% cette année, mais les hausses agressives des taux d'intérêt provoqueront un fort ralentissement en 2023. La zone euro risque de stagner dès le second semestre, même si le taux de croissance pour 2022 sera encore d'environ 2% en raison de la position de départ favorable, ce que l'on appelle l'effet de seuil. La croissance de l'économie belge devrait également osciller autour de 2% cette année pour la même raison, mais 2023 s'annonce beaucoup plus faible.

## **L'inflation menace de terminer l'année au-dessus de 5%**

Les chiffres de l'inflation continuent de surprendre à la hausse. « *La poursuite de la hausse des prix du pétrole et des denrées alimentaires, la guerre en Ukraine et les hausses des prix pratiquées par le secteur des services après les réouvertures font que la baisse de l'inflation au second semestre sera limitée. En outre, on peut s'attendre à ce que la transition énergétique et le recul de la mondialisation continuent à exercer une pression à la hausse sur les prix à la consommation pendant un certain temps* », déclare Peter Vanden Houte. Bien que l'atonie de la consommation réduise la marge de manœuvre des entreprises pour augmenter les prix – ce qui pourrait contenir l'inflation – l'inflation devrait encore être supérieure à 5% en fin d'année 2022, tant aux États-Unis qu'en Europe.

## **Frein monétaire fermement en place**

Alors que la surchauffe aux États-Unis continue d'alimenter l'inflation, la banque centrale américaine a décidé d'un resserrement monétaire plus agressif. Le taux d'intérêt directeur devrait atteindre 3% d'ici la fin de l'année. En Europe, il n'y a pas de réelle surchauffe, mais comme la persistance d'une inflation élevée commence aussi à faire monter les anticipations d'inflation, une politique monétaire plus restrictive de la BCE est désormais une certitude. D'ici la fin de l'année, les taux d'intérêt devraient déjà être supérieurs de 100 points de base à leur niveau actuel. Cela signifie que, pour la première fois en sept ans, les taux du marché européen à court terme seront à nouveau positifs.

## **Les taux d'intérêt à long terme ont déjà fortement augmenté**

Les attentes d'un démantèlement rapide des mesures de relance monétaire ont déjà fait grimper fortement les taux à long terme. « *De nombreuses hausses de taux sont désormais intégrées dans les cours, et les taux à long terme ne recommencent généralement à baisser que lorsque les banques centrales signalent que la fin du resserrement monétaire est proche. Et nous n'en sommes pas encore là* », déclare Peter Vanden Houte. La conséquence de la hausse des taux d'intérêt est que les primes de risque sur le marché obligataire augmentent également, ce que l'on peut déjà observer dans l'accroissement des écarts de taux d'intérêt entre les pays les plus faibles de la zone euro et l'Allemagne. Cela pourrait de nouveau susciter des questions sur la stabilité de la zone euro.

## **Perspectives financières : la prudence plaide pour les actions de valeur et défensives**

Les craintes de récession ou de stagflation animent les débats depuis des mois. Comme les efforts des banques centrales pour endiguer la hausse des prix font redouter une contraction des marges bénéficiaires, la capitalisation boursière mondiale enregistre un dégonflement de près de 13 000 milliards d'euros depuis le début de l'année (-12%).

Le repli des actions est essentiellement imputable à la baisse de leurs valorisations, qui ont été tirées vers le bas par la hausse des rendements obligataires. Leur ratio cours/bénéfices attendus d'ici 12 mois est inférieur de 20% à ce qu'il était au début de l'année. Jusqu'ici, les bénéfices ne semblent pas susciter d'inquiétudes. Les prévisions de croissance bénéficiaires ont, en effet, augmenté d'environ 10 % (en euros) depuis le 1er janvier 2022. « *Mais cela ne tient pas compte du fait que, même dans l'hypothèse où l'économie se bornerait à un « atterrissage en douceur » - c'est-à-dire un ralentissement de l'activité qui n'engendrerait pas de récession -, cela pourrait suffire à peser sur les bénéfices des entreprises. Si la croissance de leurs ventes s'avère inférieure à la croissance de leurs coûts de production, leurs profits et leurs marges bénéficiaires, qui restent historiquement élevées, sont susceptibles de s'affaiblir* », prévient Steven Vandepitte, stratège chez ING Belgique. Autrement dit, il n'est pas exclu que les investisseurs en actions ou en obligations d'entreprises puissent être confrontés à davantage de volatilité.

## **Les obligations de la meilleure qualité crédit redeviennent attractives**

Dans ce contexte incertain, les investisseurs ont donc intérêt à protéger leurs portefeuilles en se concentrant sur les facteurs d'investissement privilégiant les actions à faible durée (peu sensibles

aux variations de taux), les actions des entreprises capables d'augmenter leurs prix de vente, offrant un rendement élevé des dividendes, une faible volatilité et une moindre sensibilité au cycle économique.

- Lorsqu'il s'agit de trouver en bourse des valeurs refuge, les actions dites de valeur, car sous-évaluées par rapport à leurs fondamentaux, devraient continuer à mieux performer que les valeurs de croissance. Ces actions, que l'on retrouve en particulier dans les secteurs de l'énergie et de la finance, sont, en effet, moins pénalisées par la hausse des anticipations d'inflation et des taux d'intérêt en raison de leur plus faible durée. Depuis le début de l'année, leur surperformance par rapport aux actions de croissance s'élève à 20% (en euros) !
- Les sociétés « défensives », qui sont notamment présentes dans les services aux collectivités ou les soins de santé, devraient, elles aussi, continuer à bien se comporter. Grâce à leur moindre sensibilité à la conjoncture économique, leur capacité à répercuter la hausse des coûts de production dans leurs prix de vente, leurs rendements des dividendes élevés ou leur faible volatilité, elles ont surperformé les actions plus cycliques de près de 18% (en euros) depuis le début de l'année.
- Les matières premières (+42% depuis le début de l'année), ainsi que les sociétés qui les produisent offrent toujours une excellente protection contre les pressions inflationnistes.
- Enfin, les investisseurs qui cherchent à se protéger contre d'éventuelles turbulences sur les marchés pourraient commencer à se montrer moins négatifs à l'égard des obligations de bonne qualité crédit, car ces dernières offrent un rendement (3,2%), qui s'avère désormais plus élevé que le rendement des dividendes des actions (2,4%).

+++ FIN DU COMMUNIQUE +++

#### Informations complémentaires:

- Service de presse – Peter Dercon, porte-parole ING Belgique  
[peter.dercon@ing.com](mailto:peter.dercon@ing.com)  
+ 32 472 747 607
- Département économique - Peter Vanden Houde, chief economist:  
[peter.vandenhoute@ing.com](mailto:peter.vandenhoute@ing.com)  
+32 2 547 80 09
- ING Investments Office  
Steven Vandepitte, ING strategist  
[steven.vandepitte@ing.com](mailto:steven.vandepitte@ing.com)  
+32 2 547 81 96

#### 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](http://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.