

Schroders TalkingPoint



Quels sont les secteurs qui bénéficieront de la remontée de l'inflation ?

À l'origine, le secteur bancaire devait être le premier bénéficiaire de l'accélération de l'inflation, mais d'autres secteurs présentent également des opportunités intéressantes.

7 mars 2017



James Sym

Gérant actions européennes

L'an passé, nous pensions que l'inflation s'accélérerait bientôt en Europe, et que le secteur bancaire en serait le premier bénéficiaire. Ce scénario s'est concrétisé, peut-être même plus rapidement que nous l'avions anticipé. À présent que les signes d'inflation sont de plus en plus apparents, à quels autres secteurs les investisseurs devraient-ils désormais s'intéresser ?

L'inflation s'installe

Les dernières statistiques font état d'un taux d'inflation de 1,8 % au Royaume-Uni en janvier 2017, proche de l'objectif de 2,0 % fixé par la Banque d'Angleterre. Dans la zone euro, l'inflation en janvier est également estimée à 1,8 %. Le cycle économique mondial semble bénéficier d'une reprise synchronisée qui se traduit par une dynamique positive des bénéfices, en particulier dans la zone euro.

En outre, tout laisse à croire que l'inflation s'installe bel et bien et qu'elle ne traduit pas uniquement la hausse des matières premières attendue par de nombreux experts. À ce titre, des entreprises de différents horizons (notamment des secteurs des pneumatiques, de l'alimentation ou encore du ciment) ont récemment annoncé une éventuelle hausse des prix aux clients finaux afin de protéger leurs bénéfices.

Mais le phénomène ne se produit pas uniquement en Europe : l'indice chinois des prix à la production (IPP) est positif pour la première fois depuis 2012 et l'inflation des salaires continue de faire pression sur les marges bénéficiaires, gardant ainsi les prix au centre de toutes les attentions.

Il est temps de penser aux télécommunications

Les télécommunications devraient selon nous bénéficier le plus de l'inflation. Le secteur a généré les moins bonnes performances du marché européen l'an passé, les investisseurs ayant à tort pris les télécommunications pour des « Bond proxies »¹. Par conséquent, les valorisations ont chuté et le secteur est aujourd'hui loin d'être surchargé.

Après une concurrence féroce chez les opérateurs télécoms, les marchés se redressent dans de nombreux pays européens, avec une acceptation tacite du gouvernement et de la réglementation, les opérateurs historiques devant



investir dans la fibre optique et les réseaux mobiles 5G. Fondamentalement, nous pensons que ces investissements seront suffisamment rémunérateurs.

Les opportunités se font plus rares pour les banques

Les signes d'une hausse de l'inflation sont une aubaine pour le secteur de la finance. Les actions bancaires se sont nettement appréciées depuis la seconde moitié de l'année 2016. Après cette vive performance, les opportunités nous semblent davantage limitées à l'égard des banques, même s'il reste une marge non négligeable pour une hausse des bénéfices.

Au sein du secteur de la finance, nous privilégions tout particulièrement l'assurance. Moins volatiles que les actions bancaires, les valeurs de l'assurance restent correctement valorisées. En outre, le secteur bénéficiera sans aucun doute de la reflation², qui lui permettra d'investir ses revenus dans des obligations générant de meilleurs rendements.

L'inflation des salaires est positive pour les valeurs de consommation

Certaines valeurs de consommation pourraient elles aussi bénéficier de l'environnement reflationniste actuel. Typiquement, l'approche d'investissement basée sur le cycle économique consisterait à éviter les valeurs de consommation cyclique³ à mesure que les prix des matières premières et les rendements obligataires augmentent. Cette méthode pourrait toutefois ne pas être la plus adaptée au contexte actuel compte tenu de leur sous-performance et des rendements obligataires qui, bien qu'ils soient en hausse par rapport à leurs niveaux dérisoires, devraient rester bas encore un temps.

En effet, si le cycle de relèvement a débuté aux États-Unis, il reste cependant lent et d'autres banques centrales semblent chercher à rester délibérément en retrait sur la courbe d'inflation.

Parallèlement, les marchés du travail se resserrent, et l'inflation pourrait par conséquent augmenter en raison d'une réévaluation des salaires ou d'autres facteurs. Cet environnement serait profitable aux consommateurs. De nombreuses valeurs de consommation, telles que les fabricants et vendeurs au détail de pièces automobiles, semblent sous-évaluées par rapport aux estimations actuelles des bénéfices.

En résumé, les investisseurs devraient selon nous chercher aujourd'hui des opportunités de valeur en Europe. Nous pensons que les cours de nombreux segments de haute qualité, surévalués dans cet environnement de faibles taux d'intérêt, pourraient continuer de connaître des difficultés.

Les secteurs sont mentionnés uniquement à titre indicatif et ne constituent aucunement une recommandation d'achat ou de vente.

1. Les Bonds proxies sont des actions qui s'apparentent aux obligations, notamment dans leur capacité à générer des revenus peu risqués, mais dont les rendements sont plus intéressants. Il peut s'agir notamment des valeurs des biens de consommation durable ou encore des services aux collectivités.

2. La reflation est une politique budgétaire ou monétaire destinée à accroître la production d'un pays en ramenant l'économie proche de sa tendance de long terme après des périodes de stagnation ou de contraction.

3. Une valeur cyclique est une action dont le cours est directement lié au cycle économique

Information importante

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 et ne constitue nullement une publication à caractère promotionnel. 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.

Ce document est produit par Schroders France 8-10 rue Lamennais, 75008 Paris, France. 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.