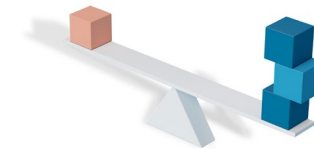




Actions américaines : deux thèmes phares dans un contexte de stabilisation

Nicolas Janvier, Head of US Equities, EMOA

- Alors que nous entamons la phase de reprise, l'équipe Actions américaines collabore étroitement avec notre équipe de la Recherche fondamentale pour analyser deux grands thèmes qui orienteront notre positionnement sectoriel et notre sélection de titres au cours des prochains mois.
- Le premier concerne les dépenses de consommation. Les bilans des ménages sont en bien meilleur état qu'à l'issue des récessions précédentes, mais la structure des dépenses de consommation que nous prévoyons pour 2021 sera différente de la tendance pré-pandémique. L'économie dite « de l'expérience », qui a nettement émergé dans les années 2010, présentera la plus forte croissance. Cela signifie que le tourisme, les divertissements hors du domicile et les dépenses de loisirs en tireront profit. Mais une part importante des voyages d'affaires (peut-être jusqu'à 50%) ne reviendra pas.
- Notre deuxième thème porte sur la manière dont l'évolution des charges des entreprises se traduira par un levier opérationnel accru et une rentabilité améliorée à mesure que les revenus repartiront à la hausse. Nous chercherons à identifier ceux qui ont réussi à réduire de façon permanente leurs charges d'exploitation durant la pandémie.
- Une présidence de Joe Biden, mais avec un gouvernement divisé, pourrait se révéler positive pour les services aux collectivités (où les efforts visant à la production d'une énergie plus propre devraient se poursuivre et bénéficier aux entreprises réglementées), l'immobilier, les biens de consommation et les matériaux de base. Mais les perspectives sont sans doute moins bonnes pour les soins de santé, l'énergie et le secteur financier, où la probabilité d'une hausse de l'impôt sur les sociétés semble désormais réduite, ce qui est positif pour ce secteur, mais où un possible durcissement de la réglementation pourrait s'avérer pénalisant.



Un vaccin efficace semblant de plus en plus à portée de main, la principale question pour les investisseurs en actions américaines est la suivante : comment positionner les portefeuilles en vue d'un retour à la normale après le choc du Covid-19 ?

Cette question en entraîne d'autres : Combien de temps la normalisation prendra-t-elle ? Une « nouvelle normalité » s'installera-t-elle ou reviendra-t-on au statu quo pré-crise sanitaire ? Aux États-Unis, la nouvelle administration changera-t-elle la donne ?

Dans ce contexte, l'équipe Actions américaines collabore étroitement avec notre équipe de la recherche fondamentale pour analyser deux grands thèmes qui orienteront notre positionnement sectoriel et notre sélection de titres au cours des prochains mois.



Le rebond sera différent des phases traditionnelles de sortie de crise car, cette fois-ci, la santé financière des ménages s'est nettement améliorée

Le consommateur américain

Le premier est celui du redémarrage de la consommation. Nous pensons que le rebond post-pandémie sera différent des phases traditionnelles de sortie de crise car, cette fois-ci, la santé financière des ménages s'est nettement améliorée. Malgré les difficultés infligées aux ménages les plus modestes par le Covid-19, les foyers à revenu moyen ou élevé sortent de la crise en excellente santé financière. Les Américains n'ayant pas pu consommer pendant la pandémie en raison des mesures de restriction des déplacements et de la fermeture temporaire de nombreux magasins, le taux d'épargne s'est envolé aux États-Unis en 2020, atteignant un record absolu à 32% en avril.¹

Nous estimons néanmoins que les habitudes de consommation auront évolué par rapport à l'avant-Covid. Pendant la pandémie, les consommateurs n'ont pas pu voyager ni dépenser en hôtellerie ou en loisirs, et ont davantage investi dans leur logement. Selon nous, cette tendance s'inversera car l'économie

dite « de l'expérience », qui a nettement émergé dans les années 2010, fera un retour en force. Le tourisme, les divertissements hors du domicile et les dépenses de loisirs en tireront tous profit.

Inversement, la montée en puissance de l'économie virtuelle constatée pendant la pandémie devrait pénaliser la demande dans d'autres domaines, la vidéoconférence devenant par exemple une réalité quotidienne. Pour nous, le télétravail restera omniprésent et une part importante des voyages d'affaires, peut-être jusqu'à 50%, ne reviendra pas.

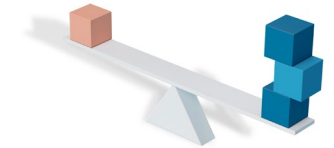
Cela pourrait exercer une forte influence sur plusieurs secteurs. Les habitudes risquent d'évoluer en matière de transports en commun et d'occupation des bureaux, et le chiffre d'affaires des sociétés qui fournissent des services aux employés de bureau en centre-ville risque de baisser. Les compagnies aériennes et les chaînes d'hôtellerie qui s'étaient positionnées avant la crise sanitaire pour profiter des tendances relatives aux voyages d'affaires risquent d'être confrontées à des défis importants.

À surveiller : le levier opérationnel

La baisse à long terme des voyages d'affaires est le second thème phare que nous avons identifié : l'évolution des charges des entreprises se traduira par un levier opérationnel accru et une rentabilité améliorée à mesure que les revenus viendront à augmenter. Pendant la crise, les entreprises ont fortement réduit leurs coûts, reporté des investissements et repensé leurs processus pour protéger leurs bénéfices et leurs liquidités. Nos recherches indiquent que, si certaines devraient à nouveau dépenser quand leur chiffre d'affaires repartira à la hausse, d'autres se sont organisées pour réduire de façon permanente leurs coûts de fonctionnement.

¹ Source : Bureau of Economic Analysis.





Dans les prochains trimestres, nous nous attacherons donc à repérer les entreprises qui ont réussi à réduire de façon permanente leurs charges d'exploitation durant la pandémie, en se restructurant ou en faisant évoluer les habitudes de travail dans le sillage de cette crise sans précédent, ou bien encore en utilisant davantage les données et la technologie pour optimiser leur activité.

Quoi qu'il en soit, l'amélioration du levier opérationnel qui en résulte alimentera une progression constante de la rentabilité au cours du prochain cycle économique. Mais notre travail consiste aussi à savoir quelles entreprises n'y parviendront pas ; pour cela, nos compétences en matière de recherche nous permettent de nous projeter au-delà du court terme pour savoir qui gagnera ou perdra dans la durée.

La nouvelle administration américaine aura bien sûr aussi une influence sur le contexte dans lequel évoluent les entreprises, même si nous pensons que les divisions au sein du Congrès limiteront sa marge de manœuvre. Nous surveillons néanmoins de près les nominations du nouveau président Biden et les choix qu'il fera pour les responsables des autorités de régulation, car ils donneront le ton de son orientation politique.



La nouvelle administration américaine aura une influence sur le contexte dans lequel évoluent les entreprises, même si nous pensons que les divisions au sein du Congrès limiteront sa marge de manœuvre

Selon nos recherches, la présidence Biden verra l'émergence de gagnants mais aussi de perdants et ce de façon très nette. Parmi les gagnants figurent notamment les sociétés de services aux collectivités, les entreprises réglementées de ce secteur ayant vocation à profiter de la volonté de produire une énergie plus propre. Les dissensions politiques entraveront les réformes fiscales mais, même si l'impôt sur les sociétés augmente peu, les sociétés réglementées des services aux collectivités peuvent répercuter la hausse sur leurs clients.

La consommation de base, l'immobilier et la technologie devraient également bien s'en sortir. Nous sommes moins enthousiastes vis-à-vis de la santé, des services aux collectivités et de la finance, ce dernier secteur présentant un tableau relativement contrasté. La probabilité d'une hausse de l'impôt sur les sociétés est moins forte, ce qui est un point positif pour le secteur, mais un possible durcissement de la réglementation pourrait s'avérer pénalisant.

Le contexte politique reste toujours très flou, mais nous sommes convaincus qu'en comprenant comment les entreprises devraient s'en sortir dans un environnement caractérisé par les deux thèmes phares que nous avons identifiés (le rebond des dépenses de consommation et l'évolution du levier opérationnel des entreprises), nous réussirons à trouver de belles opportunités dans les prochains trimestres. Cette situation est très propice à une approche bottom-up active de la sélection de titres qui s'appuie sur la recherche fondamentale.



Pour en savoir plus, rendez-vous sur
columbiathreadneedle.com



Informations importantes :

Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire.

Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. **Les investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres analysés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Cette publicité n'a pas été soumise à l'examen de la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE : AQ4779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Dans la région EMEA : Publié par Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiés de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle. columbiathreadneedle.com

Publié en décembre 2020 | Valable jusqu'en juin 2021 | J31065 | 3354535