



Actions américaines : Trois thèmes à surveiller au cours d'une année placée sous le signe du discernement

Nicolas Janvier, Head of US Equities (EMEA), Paul DiGiacomo, Head of Equity Research et Benedikt Blomberg, Portfolio Manager



2022 marque une année nouvelle à bien plus d'un égard. Après plus de dix ans de relance monétaire, la Réserve fédérale américaine a annoncé le relèvement à venir de ses taux d'intérêt et le retrait de son soutien à l'économie et aux prix des actifs. Par conséquent, la tendance des actions ne sera plus tirée par l'expansion des multiples et devra s'appuyer exclusivement sur la croissance pure des bénéficiers.



Sur un marché où devraient régner de grandes disparités entre les gagnants et les perdants, seule une recherche intense permettra de mettre au jour les entreprises susceptibles de tirer leur épingle du jeu. Cette démarche implique d'engager un dialogue avec les dirigeants des entreprises, afin de comprendre leur position concurrentielle et la manière dont elles seront impactées par les grands thèmes économiques de 2022.

A l'aube d'une année probablement riche en rebondissements, trois sujets se dégagent en particulier, selon nous. Alors que nous cheminons sur la voie de la reprise au sortir de la pandémie de Covid-19, même si la trajectoire n'est pas linéaire, les investisseurs disposeront d'une longueur d'avance s'ils parviennent à comprendre le comportement individuel des entreprises et de leur modèle économique face à la conjoncture actuelle et à ces trois grands thèmes.





Thème n°1 : Produits contre services

La première question qui se pose est de savoir comment les consommateurs vont libérer la demande refoulée. Avant la pandémie, les préférences allaient aux « expériences », d'où une demande soutenue en faveur de services comme les voyages, l'hôtellerie, la restauration, les vols en avion et les croisières. Tout a changé ensuite avec les mesures de distanciation sociale, à tel point qu'aux Etats-Unis, les dépenses de consommation consacrées aux biens tels que les meubles et le prêt-à-porter sont en hausse de 21% depuis fin 2019, alors que celles qui visent des services stagnent aux niveaux d'avant la pandémie.¹

En 2022, le probable repli de la pandémie devrait à nouveau bénéficier aux services. Mais dans quelles proportions ? Et l'arrivée des variants Delta et Omicron va-t-elle freiner cette inversion de tendance ?

Figure 1 : La demande en biens dépasse celle des services

Real Personal Consumption Expenditures			
	Q4 2019	Q3 2021	Delta (%)
Motor vehicles and parts	\$537,490	\$576,318	7
Furnishings and durable household equipment	\$421,774	\$502,640	19
Recreational goods and vehicles	\$596,206	\$801,765	34
Other durable goods	\$258,851	\$336,883	30
Durable goods (total)	\$1,794,660	\$2,159,478	20
Clothing and footwear	\$415,107	\$505,396	22
Food and beverages	\$994,714	\$1,112,602	12
Other nondurable goods	\$1,137,907	\$1,304,907	15
Gasoline and other energy goods	\$442,967	\$438,058	-1
Nondurable goods (total)	\$3,010,062	\$3,398,820	13
Goods (total)	\$4,786,890	\$5,524,119	15
Housing and utilities	\$2,111,835	\$2,150,041	2
Health care	\$2,263,304	\$2,222,833	-2
Transportation services	\$461,905	\$396,702	-14
Recreation services	\$510,164	\$418,320	-18
Food services and accommodation	\$854,637	\$850,816	0
Financial services and insurance	\$850,903	\$877,907	3
Other services	\$1,132,570	\$1,114,336	-2
Services	\$8,505,897	\$8,365,837	-2
Personal consumption expenditures (PCEs)	\$13,248,981	\$13,723,725	4

Source : Bureau of Economic Analysis, <https://www.bea.gov/data/income-saving/personal-income>

¹ Bureau of Economic Analysis, [bea.gov/data/consumer-spending](https://www.bea.gov/data/consumer-spending), 29/12/2021.





Thème n°2 : Des pénuries persistantes

Le thème précédent a pour corollaire celui des pénuries qui entravent actuellement l'économie et qui alimentent l'inflation. Celles-ci concernent principalement trois domaines : les stocks des articles de détail, la chaîne d'approvisionnement et la main-d'œuvre. Pour commencer, les stocks d'articles de détail peinent à suivre la demande des consommateurs, et ces flux tendus contraignent les ventes. De même, les chaînes d'approvisionnement ont du mal à faire face à la recrudescence de la demande et à des prévisions erronées. Selon nous, les pénuries dans les chaînes d'approvisionnement devraient se réduire début 2022 pour se stabiliser dans le courant de l'année et favoriser un retour à la normale aux alentours de début 2023. S'agissant de la main-d'œuvre, quatre millions de travailleurs manquent toujours à l'appel sous l'effet conjugué des victimes du Covid-19, des départs en retraite anticipée, du non-retour à l'emploi des proches aidants et de niveaux d'immigration plus faibles.

Paradoxalement, peut-être, ces pénuries profitent à certaines entreprises, en renchérissant leurs prix. D'après nos analystes, les sociétés de secteurs comme le fret aérien et l'agriculture sont celles qui ont le plus à y gagner, tandis que la situation est plus préjudiciable aux constructeurs automobiles, aux extracteurs miniers et même aux banques.

Figure 2 : Qui seront les gagnants et les perdants des pénuries en 2022 ?

		Scoring: -2 to 2 (-2 = worse; 0 = neutral; 2 = best)			
		Margins/ EPS			
	Sector	Vertical	Sales	EPS	Combined
Benefit	Industrials	Air freight and logistics	2	2	4
	Materials	Agriculture	2	2	4
	Consumer discretionary	Household durables	1	1	2
	Consumer discretionary	Internet and direct marketing retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Multiline retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Speciality retail	1	1	2
	Consumer discretionary	Textiles, apparel and luxury goods	1	1	2
	Energy	Energy equipment and services	1	1	2
	Energy	Oil, gas and consumable fuels	1	1	2
	Materials	Commodity chemicals	1	1	2
	Industrials	Trading companies and distributors	0	-1	-1
	Information technology	Communications equipment	-1	0	-1
	Information technology	Electronic equipment, instruments and components	-1	0	-1
	Information technology	Technology hardware, storage and peripherals	-1	0	-1
Hurt	Financials	Banks	-1	-1	-2
	Health care	Life sciences tools and services	-1	-1	-2
	Materials	Metals and mining	-1	-1	-2
	Consumer discretionary	Automobiles	-2	-1	-3
	Consumer discretionary	Auto components	-2	-2	-4

Source : Enquête et notation internes des actions américaines par Columbia Threadneedle Investments, 10 janvier 2021.





Thème n°3 : L'essor de l'ESG

Le souci du changement climatique parmi les consommateurs est un thème de long terme appelé à monter en puissance en 2022. En Amérique du Nord, les entreprises commencent déjà à réagir en modifiant leurs comportements, et cette tendance devrait encore s'accélérer l'an prochain. Par exemple, Union Pacific, la plus grande société ferroviaire nord-américaine, a publié son premier plan d'action climatique fin 2021,² détaillant sa feuille de route afin de réduire son impact environnemental et d'atteindre la carbo-neutralité d'ici 2050. D'autres entreprises lui emboîteront le pas.

Nous entretenons un dialogue consultatif avec les entreprises au sujet de thématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) en cherchant à comprendre leurs actions et la façon dont ces enjeux pourraient affecter leurs bénéfices à terme.

Conclusion : La récompense de recherches intenses

2022 sera la première année où la Réserve fédérale américaine va resserrer sa politique monétaire depuis la crise financière mondiale de 2009. Il s'agira là d'un tournant, et à bien des égards. Le durcissement des conditions monétaires imposera davantage de discernement sur les marchés, car la croissance des bénéfices va devenir le principal moteur des gains des prix des actions.

Dans un tel contexte de changement, le parcours des actions s'annonce inégal et instable, d'où l'absolue nécessité de recherches intenses afin d'identifier les entreprises à même de continuer à faire croître leurs bénéfices.

² www.up.com/aboutup/esg/climate-action-plan/index.htm



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



Informations importantes :

Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (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 mentionnés 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. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par 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 : AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

Au Moyen-Orient : le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). 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. 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.

En Suisse : 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. Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

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

Publié en décembre 2021 | Valable jusqu'en juin 2022 | J32025 | 4032614