



MARKET *view*

12 février 2024



Prof. Dr. Jan Viebig
Global Co-CIO ODDO BHF

Les investisseurs à long terme ne devraient pas à craindre l'élection présidentielle américaine



“

Les investisseurs qui se positionnent dans la durée, sur un horizon à dix ans par exemple, peuvent envisager l'issue des élections américaines avec une relative sérénité, du moins en ce qui concerne leur patrimoine.

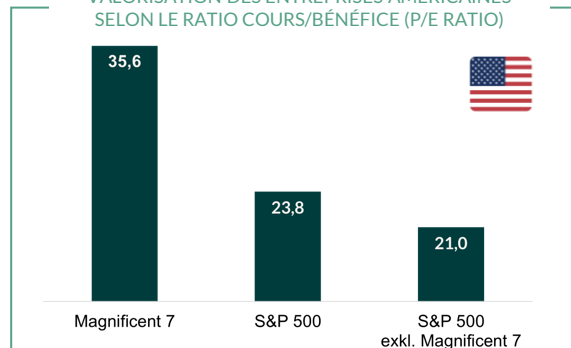
”



L'issue de l'élection présidentielle américaine de cette année pourrait avoir de profondes répercussions dans de nombreux domaines. Cependant, nous pensons que l'impact sur les marchés financiers sera limité pour les investisseurs de long terme. En effet, sur une longue période, d'autres forces sont à l'œuvre et doivent être prises en compte. Ainsi, les investisseurs qui se positionnent dans la durée, sur un horizon à dix ans par exemple, peuvent envisager l'issue des élections américaines avec une relative sérénité, du moins en ce qui concerne leur patrimoine.

Ces derniers mois, l'attention des investisseurs s'est fortement concentrée sur les "Magnificent Seven". Ces grandes valeurs technologiques Meta, Amazon, Google, Microsoft et Apple ainsi que le constructeur de voitures électriques Tesla et le fabricant de semi-conducteurs Nvidia, ont dominé le marché boursier américain l'année dernière. Ce groupe d'entreprises est aujourd'hui fortement valorisé et - pour certaines - même survalorisées, selon nous. Comme le montre le graphique 1, les « Magnificent Seven » affichent un impressionnant ratio cours/bénéfice (PER) global de 35,6, tandis que la valorisation des 493 autres sociétés du S&P 500 est proche de leurs moyennes à long terme, le S&P 500 se négociant actuellement à un PER de 23,8.

VALORISATION DES ENTREPRISES AMÉRICAINES SELON LE RATIO COURS/BÉNÉFICE (P/E RATIO)



Source : Bloomberg, au 8 février 2024 ; indice des prix S&P 500, Magnificent 7 et S&P 500 sans le Magnificent 7 (Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon, Meta, Tesla, Nvidia)

Les investisseurs en actions devraient garder un horizon à long terme. Les données historiques suggèrent qu'investir en actions à court terme, en particulier, comporte un niveau de risque élevé. En effet, le graphique 2 montre que sur un horizon d'investissement d'un an, la probabilité de subir une perte sur le marché boursier américain était de 27 %. Ce risque tombait à 16 % si l'investisseur restait investi pendant cinq ans et à 7 % pour une période d'investissement de dix ans.



Ceux qui ont opté pour des actions américaines pendant au moins 15 ans n'ont jamais subi de perte au cours de la période indiquée ci-dessous. Bien que les performances passées ne présagent pas des résultats futurs, elles soulignent une tendance claire: plus la durée d'investissement est longue, plus le risque de perte sur un investissement en actions américaines est faible.

Pendant la crise financière, la pire période d'un an sur le marché américain des actions a été la période du 28 février 2008 au 28 février 2009, avec une perte de 44,8 % sur ces douze mois. La meilleure période d'un an s'est produite durant la crise du Covid, du 31 mars 2020 au 31 mars 2021, avec une appréciation de prix de 53,7 %. Ces chiffres sont calculés sur une base nominale avant inflation. Cependant, l'inflation peut réduire considérablement le pouvoir d'achat d'un actif, en particulier sur de longues périodes. Tirer des conclusions sur l'avenir à partir d'évolutions passées à très long terme est intrinsèquement risqué. Pourtant, cette approche reste une pratique courante chez les statisticiens.

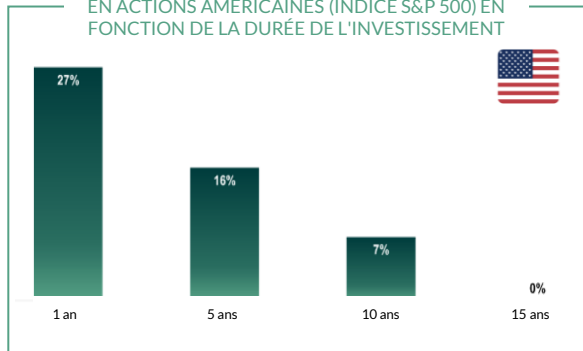
De 1900 à 2022, les actions américaines ont progressé en moyenne de 6,4 % (moyenne géométrique) ou de 8,3 % (moyenne arithmétique) en termes réels, c'est-à-dire après correction de l'inflation. Les chercheurs Dimson / Marsh / Staunton (2023) en ont conclu que le marché boursier américain était le plus performant parmi 21 pays sur cette longue période, en termes réels. En outre, la volatilité des actions américaines au cours de cette période de 123 ans était inférieure à celle des actions allemandes et françaises : à 19,9 % par an, l'écart type des rendements réels des actions américaines était inférieur à l'écart type moyen des actions allemandes de 31,1 % par an et des actions françaises de 22,8 % par an*.

L'importance du timing devient moins importante à mesure que la période d'investissement s'allonge : la nécessité d'acheter les actions au plus bas et de les vendre au plus haut devient moins cruciale.

La plupart du temps, les deux ne réussissent de toute façon pas et si c'est le cas, c'est généralement dû à la chance. La plus grande erreur est de croire que l'on peut prévoir l'évolution d'une action sur trois semaines ou trois mois.

Plusieurs raisons expliquent la performance positive à long terme des actions américaines. Une culture de croissance et d'innovation ainsi que le niveau

PROBABILITÉ DE PERTE SUR UN INVESTISSEMENT EN ACTIONS AMÉRICAINES (INDICE S&P 500) EN FONCTION DE LA DURÉE DE L'INVESTISSEMENT



Source: Bloomberg, S&P 500 price index from 28/09/1945 - 31/01/2024

élevé de transparence et d'accessibilité des marchés boursiers américains rendent ces derniers attractifs pour les investisseurs.

L'économie américaine est également l'une des plus innovantes au monde, en particulier dans le domaine des technologies de l'information. Cette capacité s'étend, au-delà de la technologie, à de nombreuses autres industries telles que les soins de santé, où la digitalisation et les MedTech jouent un rôle de plus en plus important. Les technologies de l'information, y compris l'intelligence artificielle, transforment des secteurs entiers de l'économie, de l'éducation aux transports et à la grande distribution, pour ne citer que quelques-uns.

En outre, les États-Unis constituent un énorme marché intérieur où les entreprises qui réussissent réalisent un important volume de ventes et sont bien positionnées pour conquérir le marché mondial.

Ces facteurs plaident en faveur d'un investissement à long terme dans les actions américaines, en particulier dans les « grandes valeurs », c'est-à-dire les entreprises bénéficiant d'un rendement élevé du capital, d'avantages concurrentiels clairs, d'une croissance structurelle, d'une valorisation raisonnable et d'une bonne gouvernance.

Les capacités d'innovation et de croissance de l'économie américaine se traduisent également par une rentabilité élevée. Depuis 1999, selon les données de l'indice MSCI, le rendement des actions américaines a dépassé celui des actions européennes de plus de 3 points de pourcentage par an, soit un rendement moyen de près de 14 %. Plus récemment, l'écart s'est creusé pour atteindre 5 points de pourcentage. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles les marchés boursiers américains surpassent leurs homologues européens.

* Note : Le "Investment Returns Yearbook" d'Elroy Dimson, Paul Marsh et Mike Staunton est publié chaque année. Les chiffres les plus récents concernent la période 1900-2022.

**Avertissement**

Les entreprises mentionnées constituent des exemples et non des recommandations d'investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Ce document a été préparé par ODDO BHF dans un but purement informatif. Il ne saurait créer de quelconques obligations à charge de ODDO BHF. Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF. Toute référence à des valeurs individuelles a été incluse à des fins d'illustration uniquement. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital.

ODDO BHF

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33(0)1 44 51 85 00 - Fax : 33(0)1 44 51 85 10 - www.oddo-bhf.com ODDO BHF SCA, société en commandite par actions au capital de 70 000 000 € - RCS 652 027 384 Paris - agréée en qualité d'établissement de crédit par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et immatriculée à l'ORIAS en qualité de courtier d'assurance sous le numéro 08046444. - www.oddo-bhf.com