



MARKET *view*

13 décembre 2023



Prof. Dr. Jan Viebig

Global Co directeur des investissements, ODDO BHF

Perspectives pour les marchés financiers en 2024



“

Nous recommandons d'éviter les valeurs cycliques, qui sont particulièrement vulnérables aux risques économiques, et de se concentrer sur les valeurs défensives, de qualité et de croissance.

”



En cette fin d'année 2023, l'inflation en Europe et aux États-Unis a sensiblement diminué. Les marchés financiers s'attendent donc à ce que la Fed et la BCE réduisent leurs taux d'intérêt pour la première fois en 2024. Bien que nous ne nous attendions pas à une récession sévère, les perspectives de croissance économique globale pour 2024 devraient s'assombrir, après 10 hausses consécutives des taux d'intérêt en Europe et 11 ajustements des taux directeurs aux États-Unis. Comme en 2023, l'économie américaine devrait légèrement surpasser celle de la zone euro. L'OCDE, qui a publié ses dernières prévisions à la fin du mois de novembre, prévoit désormais un ralentissement de la croissance aux États-Unis à environ 1,5 % et une légère reprise de la croissance dans la zone euro à environ 0,9 %.

Si ces prévisions se concrétisent, les premières baisses de taux d'intérêt en Europe et aux États-Unis pourraient avoir lieu dans le courant de la nouvelle année. Les acteurs du marché, qui oscillent souvent entre les extrêmes, prévoient actuellement des baisses de taux d'intérêt de 1,25 point de pourcentage aux États-Unis et de 1,5 point de pourcentage dans la zone euro l'année prochaine. Nous trouvons cette projection un peu trop agressive, compte tenu de la persistance d'une inflation sous-jacente élevée (4,0 % aux États-Unis en octobre 2023 et 3,6 % dans la zone euro en

novembre 2023), d'une part, et de la hausse significative des coûts de main-d'œuvre (4,3 % aux États-Unis au troisième trimestre 2023 et 4,6 % dans la zone euro au deuxième trimestre 2023), d'autre part. Néanmoins, la politique monétaire devrait changer de cap au cours de la nouvelle année.

Malgré les baisses récentes, les rendements obligataires en Europe et aux États-Unis restent à des niveaux inégalés depuis de nombreuses années. Nous sommes convaincus que toute personne investissant à ces niveaux obtiendra un rendement intéressant à long terme. C'est pourquoi nous privilégions généralement les obligations à maturités plus longues ou, dans le contexte du portefeuille, une durée légèrement supérieure à la moyenne. En outre, les baisses des taux directeurs pourraient offrir des opportunités de gains en capital.

Avec la remontée des rendements, les portefeuilles multi-actifs (diversifiés) retrouvent leur attrait. L'ère des taux d'intérêt nuls ou négatifs est derrière nous. Étant donné la récente remontée des rendements, nous investissons à nouveau davantage dans des obligations à long terme. Compte tenu de l'évolution des rendements, ces instruments devraient jouer un rôle plus important dans les stratégies d'investissement à l'avenir.



Cela est d'autant plus vrai que la corrélation entre les actions et les obligations devrait se normaliser. Nous nous attendons à ce que la corrélation positive entre les actions et les obligations, qui a fortement augmenté en raison du choc d'offre, diminue à nouveau. Par conséquent, les bénéfices de la diversification (c'est-à-dire la réduction du risque) par l'ajout d'obligations à un portefeuille mixte augmenteront à nouveau. 2024 pourrait donc être une année fructueuse pour les solutions multi-actifs.

Début novembre, nous avons relevé notre positionnement sur le marché des actions de légèrement sous-pondéré à neutre, c'est-à-dire que nous avons augmenté les quotas d'actions. C'était une bonne décision au vu des fortes hausses de cours en novembre. Le positionnement neutre correspond à notre perception selon laquelle les risques et les opportunités sur les marchés des actions sont actuellement relativement équilibrés. D'un côté, les perspectives de croissance sont modérées. Ensuite, le durcissement des conditions de financement pèse sur les entreprises et l'affaiblissement de la demande rend plus difficile la répercussion de la hausse des taux d'intérêt et des coûts du travail. La pression sur les marges pourrait donc s'accroître. Par ailleurs, les marchés boursiers devraient profiter de la fin des hausses de taux d'intérêt et d'une probable baisse de ces derniers au cours de la nouvelle année. En outre, les analystes estiment que la croissance des bénéfices (bénéfices par action) s'accéléra l'année prochaine. Enfin, les valorisations ne sont pas généralement élevées. Les ratios cours/bénéfices pour le S&P 500 ou l'Euro STOXX, par exemple, sont actuellement proches de leurs moyennes à long terme et sont tout à fait attractifs dans certains secteurs du marché.

Toutefois, les investisseurs devraient rester sélectifs dans leur choix d'actions l'année prochaine. Nous recommandons d'éviter les valeurs cycliques, qui sont particulièrement vulnérables aux risques économiques, et de se concentrer sur les valeurs défensives, de qualité et de croissance. Nous privilégions les entreprises qui, entre autres, font preuve d'une grande efficacité du capital, sont modérément endettées et participent aux tendances de croissance à long terme. Plus précisément, notre attention se porte sur 3 secteurs : la technologie, avec un intérêt marqué pour l'intelligence artificielle ; la santé, qui tire parti des évolutions démographiques ; et le luxe, actuellement porté par la hausse des niveaux de revenus dans les marchés émergents.

Outre les incertitudes économiques, plusieurs facteurs exogènes sont à prendre en compte pour 2024. La guerre en Ukraine et le conflit à Gaza restent des facteurs de risque importants. Les élections qui auront lieu à Taïwan en janvier 2024 pourraient raviver les tensions avec la Chine. Enfin, une année électorale mouvementée s'annonce aux États-Unis. Chez les démocrates, tout indique que le président sortant Joe Biden se présentera à nouveau. Chez les républicains, les sondages donnent actuellement une large avance à Donald Trump, qui doit toutefois encore répondre de plusieurs procès. Son élection en novembre 2024 pourrait entraîner une nouvelle polarisation aux États-Unis et la fin du soutien américain à l'Ukraine. Une plus grande intégration européenne peut apparaître comme une réponse judicieuse à ces risques géopolitiques croissants, qui détermineront la volatilité des marchés en 2024.

Avertissement

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