

Notre mot hebdomadaire sur l'actualité marchés en collaboration avec notre partenaire Fundesys

Lundi 8 janvier 2024

Contrairement à il y a douze / quinze mois où l'ensemble des économies (hors ZE) représentant plus de 70% du PIB mondial s'engageaient dans une reprise synchronisée et potentiellement inflationniste, le panorama conjoncturel de ce début d'année est beaucoup plus contrasté, puisque seuls les Etats-Unis et quatre grands pays asiatiques hors Chine, totalisant 30% du PIB mondial environ sont dans une réelle dynamique de croissance. Il en résulte quatre conséquences :

- L'absence de récession aux Etats-Unis et, à partir de cette prévision, dans le monde en général ;
- Le risque inflationniste recule par l'atonie de la demande intérieure en Chine et en ZE. La faiblesse des prix des matières premières illustre bien le phénomène. Nous sommes lucides sur le risque d'erreur à ce sujet mais ce risque concerne finalement davantage la zone euro que les Etats-Unis ;
- L'environnement de taux d'intérêt est donc plutôt porteur bien qu'instable compte tenu de l'incertitude encore élevée sur la vitesse de la désinflation résiduelle à réaliser ;
- La croissance américaine et la désinflation / baisse des taux réduisent les risques financiers représentés par la dette des États et des entreprises.

Cela nous amène à la vue suivante par classe d'actifs à l'horizon de la fin d'année :

- Positive sur les actions du fait de l'absence présumée de récession et d'un risque assez faible de brutale remontée des taux d'intérêt comme en 2022 ou 2023 ;
- ➔ L'inégale répartition de la croissance économique dans le monde conduit à privilégier les pays les mieux servis à ce titre : Etats-Unis et pays émergents asiatiques hors Chine (potentiel de performance : 10% environ, 15% si la croissance est revue à la hausse sans inflation supplémentaire ce qui est possible aux Etats-Unis du fait des tendances attendues sur la productivité) ;
- ➔ Cette sélectivité réduit donc les opportunités ce qui explique la recommandation d'une exposition neutre aux actions, et non surpondérée ;
- ➔ Séquencement de la performance annuelle : autour de zéro au premier trimestre du fait de la volatilité sur les taux d'intérêt / incertitude sur la désinflation, les pivots monétaires, et reprise vers l'objectif ensuite.
- Positive sur les obligations corporate HY en particulier
- ➔ Performance par le portage principalement puisque les taux et les spreads de crédit se sont bien comprimés au cours des deux derniers mois. Aux rendements actuellement offerts sur la majeure partie de la dette corporate européenne HY sur les échéances 2-6 ans, ce devrait faire plus que le monétaire dont les rendements devraient reculer de 50 à 100 bp en 2024, soit jusqu'à 3% environ à 12 mois. Vue plus mitigée sur l'IG ;
- ➔ A 6 mois et moins, nous privilégions une approche très ciblée sur quelques fonds adaptés à cette situation et qui peuvent encaisser sans trop de dommage un retour de la volatilité sur les taux d'intérêt.

Les équipes Laurus Conseil vous souhaitent une bonne semaine et restent à votre écoute pour une analyse détaillée.