

# T2

2024

UN EXCÈS  
D'OPTIMISME ?



PERSPECTIVES  
DE MARCHÉ  
MONDIALES

# RÉSUMÉ

Nous pensons que l'optimisme à l'égard du scénario d'un atterrissage en douceur - à savoir une croissance économique au ralenti, mais une récession évitée - pourrait être synonyme d'une nouvelle hausse des marchés à court terme, alors même que l'inflation marque le pas et que les banques centrales envisagent de commencer à assouplir leur politique monétaire vers le milieu de l'année. Toutefois, nous pensons que les risques d'un ralentissement économique plus marqué, plus tard dans l'année restent élevés en raison de l'impact décalé des précédentes hausses de taux d'intérêt, qui ne s'est pas encore pleinement fait ressentir.

## PRINCIPAUX THÈMES DE MARCHÉ

Raphael Bostic, le président de la Réserve fédérale d'Atlanta, a inventé l'expression « exubérance refoulée » (*pent-up exuberance*) lors d'un récent discours. Si Raphael Bostic faisait référence au risque d'une nouvelle accélération de l'économie, ce terme reflète également l'état d'esprit des marchés en ce sens où l'exubérance liée à la surprenante robustesse de l'économie gagne l'enthousiasme des investisseurs. À cela s'ajoute le ralentissement de l'inflation et la solidité des bénéfices des entreprises - en particulier des méga-capitalisations liées à l'IA (intelligence artificielle). Ce faisant, les investisseurs qui craignaient une récession en 2023 prennent à nouveau pied sur le marché et cette dynamique positive est susceptible de propulser l'indice S&P 500® vers de nouveaux niveaux record.

Bien qu'un atterrissage en douceur soit possible, les risques d'une croissance économique décevante semblent sous-estimés. L'avertissement de Raphael Bostic concernant un trop fort optimisme est un avertissement que les investisseurs devraient considérer avec attention, car l'optimisme de cette année pourrait finalement s'avérer quelque peu excessif.

Certains des effets du resserrement monétaire agressif de la Réserve fédérale (Fed) continuent de se faire sentir dans l'économie américaine, mais à un rythme ralenti. Nous craignons que la prudence de la Fed concernant une inflation se maintenant à un niveau élevé ne retarde les baisses de taux. Selon nous, cela augmente la probabilité que l'anticipation des marchés d'un atterrissage en douceur ne se mue en une récession modérée. Nous nous attendons à ce que la Fed assouplisse sa politique monétaire en milieu d'année, mais nous nous inquiétons davantage des perspectives à long terme si la baisse des taux est différée à fin 2024.

Les États-Unis pourraient éviter une récession en 2024, mais l'incertitude économique demeure élevée : l'économie tourne à plein régime, l'épargne des ménages diminue, le marché du travail ralentit et la courbe des taux des obligations d'État américaines reste inversée.



En Europe, les indicateurs économiques surprennent positivement, alors que l'inflation sous-jacente est proche de l'objectif de la Banque Centrale Européenne (BCE) de 2%. La BCE a laissé entendre que la baisse des taux était susceptible de commencer en juin, en réponse à la tendance baissière de l'inflation sous-jacente.

Les perspectives pour le Royaume-Uni s'annoncent toujours difficiles. La croissance du PIB stagne et l'inflation ralentit à un rythme inférieur aux autres économies développées. Le marché s'attend à ce que la Banque d'Angleterre baisse ses taux d'intérêt au troisième trimestre, ce qui apporterait un certain soulagement sur le plan économique.

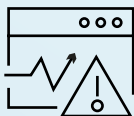
La Chine a annoncé un objectif de croissance du PIB d'environ 5 % pour 2024. Contrairement à l'année dernière, son économie ne va bénéficier pas d'une réouverture post-pandémie, ce qui rendra cet objectif difficile à atteindre.

Le Japon fait mieux que prévu en matière d'activité économique et de croissance des bénéfices des entreprises, de même que sur les marchés financiers ; en effet, l'indice Tokyo Stock Price (TOPIX) est le plus performant depuis le début de l'année. Nous prévoyons une croissance conforme à sa moyenne à long terme pour le reste de l'année.

À l'inverse, l'économie australienne continue d'enregistrer une croissance inférieure à sa tendance, mais une récession pourrait être évitée. La Reserve Bank of Australia devrait réduire ses taux plus tardivement que les autres banques centrales, avec une première baisse à la fin du troisième trimestre.

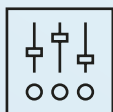
Au Canada, le scénario d'une récession est fort probable au cours des 12 à 18 prochains mois. La Banque du Canada devrait commencer à abaisser ses taux d'ici le milieu de l'année.

## ECONOMIC VIEWS



### INFLATION AUX ÉTATS-UNIS

L'inflation devrait clôturer l'année 2024 à des niveaux avoisinant les 2 à 2,5%. Cela devrait permettre à la Fed de normaliser progressivement sa politique monétaire en milieu d'année.



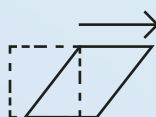
### POLITIQUE DE LA BANQUE DU JAPON

La croissance des salaires et les anticipations inflationnistes ont évolué vers des niveaux compatibles avec l'objectif d'inflation de la Banque du Japon (BoJ). Nous pensons que cela devrait permettre à la BoJ de normaliser sa politique monétaire en 2024.



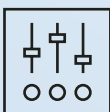
### RÉSISTANCE DE L'EUROPE

Le rebond du crédit bancaire en Europe laisse entrevoir une poursuite de la dynamique économique positive de la région au cours du prochain trimestre.



### RELANCE EN CHINE

Selon nous, l'objectif de croissance de 5 % du PIB de la Chine pour 2024 suggère que des mesures politiques plus audacieuses seront prises prochainement.



### ASSOUPLISSEMENT DE LA BANQUE D'ANGLETERRE (BOE)

Les marchés obligataires s'attendent à ce que la BoE procède à deux ou trois baisses de taux de 25 points de base cette année. Cela nous semble sous-estimé compte tenu de la faiblesse de l'économie britannique.

## VISIONS SUR LES CLASSES D'ACTIFS

### Actions : positionnement neutre

Les perspectives des marchés actions apparaissent limitées par des multiples de valorisation élevés, des prévisions de croissance des bénéfices optimistes et un sentiment de surachat. Les stratégies de nos portefeuilles présentent un positionnement neutre par rapport aux principaux marchés actions régionaux. Si les marchés actions développés non américains témoignent toujours d'une forte décote par rapport aux actions américaines, nous pensons toutefois qu'il existe une grande incertitude quant à la capacité de ces marchés à faire mieux en matière de bénéfices.

### Obligations : des obligations d'État aux valorisations attractives

Compte tenu de rendements toujours bien supérieurs à l'inflation attendue, nous jugeons attractives les valorisations des obligations d'État. Nous préférons surpondérer les obligations d'État américaines, estimant que le segment à cinq ans de la courbe des taux offre une valorisation particulièrement intéressante. Nous pensons également que la courbe pourrait à nouveau se pentifier en cas de baisses de taux plus agressives au cours des prochaines années.

### Devises : un positionnement neutre vis-à-vis du dollar américain

Le dollar américain est cher, ce qui laisse entrevoir un potentiel de dépréciation du billet vert sur un horizon à moyen terme. Toutefois, l'éventualité d'une récession mondiale en 2024 pourrait offrir un nouveau potentiel d'appréciation au dollar à court terme grâce à de nombreux investisseurs privilégiant la sécurité relative des actifs américains. Selon nous, ces risques opposés justifient un positionnement neutre.



Veillez consulter

[russellinvestments.com](https://www.russellinvestments.com)

pour lire l'intégralité des perspectives de marchés mondiales –  
Deuxième trimestre 2024

## INFORMATION IMPORTANTE

The views in this Global Market Outlook report are subject to change at any time based upon market or other conditions and are current as of March 25, 2024. While all material is deemed to be reliable, accuracy and completeness cannot be guaranteed.

Please remember that all investments carry some level of risk, including the potential loss of principal invested. They do not typically grow at an even rate of return and may experience negative growth. As with any type of portfolio structuring, attempting to reduce risk and increase return could, at certain times, unintentionally reduce returns.

Keep in mind that, like all investing, multi-asset investing does not assure a profit or protect against loss.

No model or group of models can offer a precise estimate of future returns available from capital markets. We remain cautious that rational analytical techniques cannot predict extremes in financial behavior, such as periods of financial euphoria or investor panic. Our models rest on the assumptions of normal and rational financial behavior. Forecasting models are inherently uncertain, subject to change at any time based on a variety of factors and can be inaccurate. Russell believes that the utility of this information is highest in evaluating the relative relationships of various components of a globally diversified portfolio. As such, the models may offer insights into the prudence of over or under weighting those components from time to time or under periods of extreme dislocation. The models are explicitly not intended as market timing signals.

Forecasting represents predictions of market prices and/or volume patterns utilizing varying analytical data. It is not representative of a projection of the stock market, or of any specific investment.

Investment in global, international or emerging markets may be significantly affected by political or economic conditions and regulatory requirements in a particular country. Investments in non-U.S. markets can involve risks of currency fluctuation, political and economic instability, different accounting standards and foreign taxation. Such securities may be less liquid and more volatile. Investments in emerging or developing markets involve exposure to economic structures that are generally less diverse and mature, and political systems with less stability than in more developed countries.

Currency investing involves risks including fluctuations in currency values, whether the home currency or the foreign currency. They can either enhance or reduce the returns associated with foreign investments.

Investments in non-U.S. markets can involve risks of currency fluctuation, political and economic instability, different accounting standards and foreign taxation.

Bond investors should carefully consider risks such as interest rate, credit, default and duration risks. Greater risk, such as increased volatility, limited liquidity, prepayment, non-payment and increased default risk, is inherent in portfolios that invest in high yield (“junk”) bonds or mortgage-backed securities, especially mortgage-backed securities with exposure to sub-prime mortgages. Generally, when interest rates rise, prices of fixed income securities fall. Investment in non-U.S. and emerging market securities is subject to the risk of currency fluctuations and to economic and political risks associated with such foreign countries.

Performance quoted represents past performance and should not be viewed as a guarantee of future results.

The S&P 500® Index, or the Standard & Poor’s 500, is a stock market index based on the market capitalizations of 500 large companies having common stock listed on the NYSE or NASDAQ.

The Tokyo Stock Price Index, commonly known as TOPIX, tracks the entire market of Japanese companies and covers most stocks in the Prime Market and some stocks in the Standard Market. It is calculated and published by the Tokyo Stock Exchange.

The Bloomberg Global Treasury Index tracks fixed-rate, local currency government debt of investment grade countries, including both developed and emerging markets. The index represents the treasury sector of the Global Aggregate Index. The index was created in 1992, with history available from January 1, 1987.

Indexes are unmanaged and cannot be invested in directly.

Copyright © Russell Investments 2024. All rights reserved. This material is proprietary and may not be reproduced, transferred, or distributed in any form without prior written permission from Russell Investments. It is delivered on an “as is” basis without warranty.

Russell Investments’ ownership is composed of a majority stake held by funds managed by TA Associates Management, L.P., with a significant minority stake held by funds managed by Reverence Capital Partners, L.P. Certain of Russell Investments’ employees and Hamilton Lane Advisors, LLC also hold minority, non-controlling, ownership stakes.

Frank Russell Company is the owner of the Russell trademarks contained in this material and all trademark rights related to the Russell trademarks, which the members of the Russell Investments group of companies are permitted to use under license from Frank Russell Company. The members of the Russell Investments group of companies are not affiliated in any manner with Frank Russell Company or any entity operating under the “FTSE RUSSELL” brand.

2024 Global Market Outlook – Q2 update

UNI-12438

[russellinvestments.com](https://www.russellinvestments.com)