

# T 4 2024

DEFINITELY  
MAYBE



PERSPECTIVES  
DE MARCHÉ  
MONDIALES

# Résumé

Les dernières statistiques tendent à indiquer que l'économie américaine se dirige vers un atterrissage en douceur plutôt que vers une récession. Compte tenu de la décision de la Réserve fédérale (Fed) d'abaisser ses taux, les marchés accèdent également ce scénario, ce qui crée des risques pour les portefeuilles si une récession devait bel et bien se matérialiser. Selon nous, les nouvelles demandes hebdomadaires d'allocations chômage aux États-Unis pourraient fournir aux investisseurs le meilleur indicateur pour déterminer quel scénario est en train de se dérouler.

## PRINCIPAUX THÈMES DE MARCHÉ

La nostalgie des années 90 est de retour avec l'annonce de la reformation du groupe de rock britannique Oasis pour une tournée en 2025. Les investisseurs espèrent un autre retour aux années 90 sous la forme d'un atterrissage en douceur de l'économie. En effet, la dernière fois que l'économie américaine a évité une récession après un tour de vis monétaire agressif de la Fed, c'était précisément au milieu des années 90.

Les statistiques économiques laissent entrevoir un probable atterrissage en douceur, mais comme l'a déclaré Oasis dans le titre de son premier album en 1994, c'est Definitely Maybe (« Définitivement peut-être »). En effet, si l'inflation ralentit, la croissance des salaires se modère et les pressions sur le marché du travail s'atténuent, les risques de récession semblent toujours plus élevés que la normale en raison du retard potentiel des impacts de la campagne de relèvement des taux de la Fed en 2022-2023.

Élément important, la Fed a commencé à assouplir sa politique monétaire avant l'apparition de signes clairs de tensions économiques et notre scénario central table sur un atterrissage en douceur de l'économie américaine. Nous pensons qu'il y a moins de risques de voir le ralentissement se transformer en récession si les ménages américains devaient réduire leurs dépenses sous l'effet de la détérioration du marché de l'emploi. Les entreprises pourraient alors réduire leurs dépenses ou leurs embauches, ce qui, à son tour, pourrait inciter les consommateurs à rester prudents.

La capacité de la Fed à pouvoir ou non ramener ses taux à des niveaux normaux tout en stabilisant l'économie sera probablement le dernier test post-pandémie de Covid-19 pour la banque centrale et, à cet égard, l'état de santé du marché de l'emploi va constituer un indicateur clé à suivre de près. La croissance de l'emploi aux États-Unis a désormais tellement marqué le pas qu'il est devenu de plus en plus difficile pour les nouveaux entrants sur le marché du travail, comme les diplômés de l'enseignement supérieur et les immigrés, de trouver

un emploi. Ce faisant, le taux de chômage augmente, mais toutefois et surtout sans les licenciements qui vont généralement de pair avec une récession économique.

Les élections américaines approchent également et laissent entrevoir des courses très disputées pour la présidence et le contrôle du Congrès. Il est important de noter que le système démocratique de la puissance publique des États-Unis comporte divers mécanismes visant à établir un équilibre entre les pouvoirs exécutif, législatif et judiciaire, ce qui rend difficile pour les individus et les partis d'instituer des changements radicaux. Par conséquent, l'impact de la politique sur les marchés américains est généralement limité.

En Europe, les perspectives économiques s'améliorent à la faveur de l'accélération de la croissance et de la modération de l'inflation.

Le ralentissement de l'inflation a permis à la Banque centrale européenne d'abaisser ses taux à deux reprises depuis juin et une autre baisse est probable d'ici la fin de l'année. Nous jugeons attractives les valorisations des actions européennes et pensons que ces dernières se comporteront bien si les bénéfices se redressent dans le sillage de l'économie.

Outre-Manche, l'amélioration de l'économie britannique devient plus soutenue : la confiance des ménages et des entreprises est orientée à la hausse et les prix de l'immobilier commencent à se redresser. Toutefois, le ton prudent de la Banque d'Angleterre donne à penser qu'elle réduira ses taux à un rythme plus lent que la plupart de ses consœurs des pays développés. Nous pensons que l'indice FTSE 100 des actions britanniques est relativement attractif avec un ratio cours/bénéfice à 12 mois de 11,5 fois et un taux de rendement des dividendes de 3,7 % (à la mi-septembre).

Les perspectives de la Chine se sont assombries. Les problèmes du marché immobilier ne sont toujours pas résolus, la croissance du crédit ralentit et la confiance des ménages avoisine des niveaux historiquement bas. Les actions chinoises présentent des valorisations intéressantes et, en dépit de cet environnement peu porteur, nous pensons que les prévisions de croissance des bénéfices des entreprises chinoises sont raisonnables.

Le Japon semble être sur la bonne voie, avec une croissance raisonnable et une inflation qui se rapproche de son objectif. Notre confiance dans la trajectoire de la politique monétaire a été ébranlée par le relèvement surprise des taux en juillet, mais nous pensons que la Banque du Japon (BoJ) va faire preuve de patience et ne pas adopter une politique restrictive.

En Australie, les ménages pâtissent de la hausse des taux d'intérêt, tandis que le secteur minier est confronté à la baisse des prix des matières premières en raison du ralentissement de la Chine. Pour autant, nous pensons que l'Australie devrait être en mesure d'éviter de peu une récession.

Les perspectives conjoncturelles sont difficiles au Canada, dans un contexte de baisse du PIB (produit intérieur brut) par habitant et de hausse du taux de chômage. Même si les valorisations des actions canadiennes demeurent favorables par rapport à celles des actions américaines, les craintes de nature macroéconomique nous incitent à la prudence en cas de nouvelle détérioration de la situation économique dans le pays.



## INDICATEURS ÉCONOMIQUES



### MARCHÉ DU TRAVAIL AMÉRICAIN

Les nouvelles demandes hebdomadaires d'allocations chômage pourraient fournir des indications précieuses sur la direction que prend l'économie. Des nouvelles demandes supérieures à 260 000 par semaine indiqueraient qu'une récession est proche, tandis qu'un chiffre hebdomadaire inférieur suggérerait qu'un atterrissage en douceur est plus probable.



### POLITIQUE DE LA BANQUE DU JAPON

La BoJ semble déterminée à prendre le contre-pied de la tendance des autres banques centrales de la planète et à relever encore ses taux d'intérêt. Selon nous, cela risque de reproduire les erreurs commises au cours des 30 dernières années, lorsque la banque a resserré sa politique monétaire avant que les anticipations à long terme d'une inflation durablement de 2 % ne soient bien ancrées.



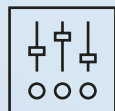
### ÉCONOMIE EUROPÉENNE

La reprise progressive des prêts bancaires et l'augmentation des revenus des ménages offrent un coup de pouce aux économies de la zone euro. Nous pensons que la reprise va se poursuivre en 2025, à moins d'un ralentissement plus marqué de l'économie américaine.



### BAISSE DES TAUX AU CANADA

Selon nous, la Banque du Canada pourrait devoir assouplir sa politique monétaire plus vigoureusement qu'elle ne le fait actuellement si les perspectives de croissance se détériorent davantage ou si le chômage augmente.



### RELANCE EN CHINE

La Chine ne devrait annoncer des mesures politiques audacieuses, telles qu'un massif plan de relance, qu'en cas de détérioration des statistiques économiques.

## VISIONS SUR LES CLASSES D'ACTIFS

### Actions : positionnement neutre

Les opportunités tactiques au sein des régions, secteurs et styles sont limitées. Sur le plan des actions internationales, les facteurs « value » et « momentum » apparaissent relativement bon marché, mais ils vont respectivement de pair avec un bêta économique plus élevé et un sentiment morose. Nous préférons conserver une exposition équilibrée et permettre à la sélection de titres d'être la principale source de la performance.

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

Nous pensons que les obligations d'État témoignent de valorisations attractives et offrent une asymétrie positive si la croissance économique continue de décliner. Toutefois, une partie de l'opportunité tactique a disparu compte tenu de la hausse des cours des obligations. Nous prévoyons une pentification de la courbe des obligations d'État américaines et, ce faisant, une augmentation du différentiel de rendement entre les obligations à 10 ans et à 2 ans. Les spreads de crédit reflètent un risque de récession nettement plus faible que celui qui est le nôtre, les rendant ainsi peu intéressants de notre point de vue.

### Devises : le dollar américain est cher

Le dollar américain demeure cher et devrait, selon nous, se déprécier dans le cadre d'un atterrissage en douceur. Le yen japonais n'apparaît plus survenu depuis le mois d'août, sous l'effet de la fin des opérations de portage sur le yen.



Veuillez consulter:

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

pour lire l'intégralité [des perspectives de marchés mondiales – Quatrième trimestre 2024](#)

## **INFORMATIONS IMPORTANTES**

Ce document est destiné exclusivement à des investisseurs professionnels au sens de la directive européenne Marchés d'Instruments Financiers (MIF). Elle est produite et diffusée par Russell Investments France. L'ensemble des informations contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites.

Sauf spécifications contraires, Russell Investments est la source de toutes les données, et toutes les informations publiées dans le présent site sont, à sa connaissance, actualisées et précises. Les opinions exprimées sont celles de Russell Investments, elles ne sont pas une simple constatation des faits et peuvent varier et, à moins qu'elles ne se rapportent à un investissement particulier, elles ne constituent pas une prestation de services réglementée de « conseil en investissements ».

Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de Russell Investments sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de Russell Investments.