POUR LES PROFESSIONNELS DE L'INVESTISSEMENT EN FRANCE, ET EN SUISSE

Perspectives d'investissement pour les marchés actions : nos prédictions pour 2023

14 décembre 2022

Invesco

Points importants à retenir

Alors que retombe l'effervescence de cette période inédite de volatilité sur les marchés actions, nous entrevoyons des possibilités de croissance économique pour 2023, particulièrement sur les marchés asiatiques.

Au Royaume-Uni, les bénéfices des entreprises ont progressé malgré la baisse de la valeur des actions sur l'année. En Europe, les valeurs cycliques figurent parmi les moins chères de la région.

Avec le ralentissement des économies - et le spectre d'une récession -, les investisseurs en ETF pourraient commencer l'année 2023 en privilégiant les valeurs de qualité à faible volatilité.

Contexte macroéconomique

Depuis la crise financière mondiale de 2008, les banques centrales ont opéré un considérable assouplissement quantitatif, et ce dans un contexte mêlant désinflation et croissance économique au ralenti.

L'année 2022, elle, a été marquée par une volatilité inédite. Malgré quelques disparités selon les régions, toutes ont subi la pression de multiples vents contraires.

Les principaux obstacles

Inflation
L'un des principaux défis des économies du monde entier est celui de l'inflation. Certes, elle s'explique par certains facteurs temporaires par nature, comme le coût des perturbations des chaînes logistiques au sortir de la pandémie. Mais elle résulte également d'autres tendances de long terme comme la démondialisation, l'évolution démographique et la transition énergétique – pour n'en citer que quelques-unes. La flambée des prix de l'énergie se répercute, par effet domino, sur les coûts agricoles et industriels, accentuant ainsi la pression générale.

Taux d'intérêt en hausse
Pour tenter de contrôler la montée persistante de l'inflation, les banques centrales de la quasi-totalité des grandes économies ont relevé les taux d'intérêt en rafale, espérant ralentir la croissance en réduisant les dépenses. Mais dans un monde sans cesse plus intégré financièrement depuis 50 ans, les effets des actions individuelles ont tendance à dépasser les frontières. Juguler l'inflation dans un pays peut exacerber les problèmes dans un autre en modifiant les coûts de l'import/export. Par manque de coordination politique donc, peu d'économies devraient en sortir indemnes.

Tensions géopolitiques
L'invasion de l'Ukraine par la Russie début 2022 a provoqué une onde de choc dans l'économie mondialisée. Outre que ce conflit a encore davantage bouleversé les chaînes logistiques en faisant flamber les coûts, il a également mis au jour la question de l'approvisionnement et de la sécurité énergétique, particulièrement en Europe.

Dans nos perspectives 2023 pour les marchés actions, nous nous rendons dans quelques grandes régions où nos équipes nous présentent leurs prévisions pour leurs marchés respectifs.

Actions chinoises

Mike Shiao, Directeur des investissements Asie hors Japon

Les cours des actions chinoises sont historiquement bas

Le développement économique reste une des priorités de la Chine, qui privilégie une croissance équilibrée et de qualité. Le pays vise à devenir une société "raisonnablement prospère" d'ici 2035. Selon nous, la Chine va désormais privilégier une croissance modérée, mais de bonne qualité, et non plus la croissance effrénée à deux chiffres des dernières années. Ce contexte devrait offrir un environnement et une fondation solides, favorables à une sélection ascendante des actions à partir des fondamentaux (« bottom-up »).

Nous prévoyons une réouverture de la Chine en 2023. Elle bénéficiera à la demande intérieure, en particulier dans les secteurs des services, et, surtout, elle stimulera le moral des ménages. Pékin montre des signes d'assouplissement de sa mainmise sévère sur le secteur de l'Internet. Nous estimons que le plus gros du tour de vis réglementaire est passé, et que les valorisations intègrent probablement déjà l'essentiel de l'impact du risque réglementaire.

Pour autant, les tensions commerciales et géopolitiques restent fortes. Le secteur chinois des semi-conducteurs va au-devant de nouveaux défis. Nous prévoyons que la Chine va augmenter sa capacité nationale de développement et de production de semi-conducteurs pour réduire sa dépendance aux importations. Conscients des divergences du marché à la suite du dernier congrès du parti communiste, nous suivons de près les évolutions à ce sujet.

Du point de vue des valorisations, les cours des actions chinoises sont actuellement historiquement bas, nettement meilleur marché que les actions des marchés développés. Ces valorisations très intéressantes offrent une excellente opportunité aux investisseurs de long terme.

Actions asiatiques

Mike Shiao, Directeur des investissements Asie hors Japon

La croissance asiatique est à nouveau sur les rails

L'Asie du Sud a rouvert mi-2022. Les perspectives des pays de l'ASEAN, qui bénéficient du retour des voyageurs et des touristes, sont plutôt optimistes. Selon nous, par effet domino, la demande des biens de consommation devrait fortement remonter et, partant, stimuler l'économie.

De son côté, l'Inde monte en puissance et devrait générer en 2023 une croissance moyenne à élevée. Entre 2022 et 2023, le pays devrait contribuer à hauteur de 28 % à la croissance asiatique, et de 22 % à la croissance mondiale. Nous estimons qu'il sera moteur de croissance en Asie, à la faveur d'un soutien politique et d'une demande intérieure solide.

La Chine, elle, devrait rouvrir progressivement en 2023. Pour atteindre son objectif de société raisonnablement prospère, nous prévoyons qu'elle visera une croissance modérée, mais de qualité. Nous estimons qu'une croissance juste correcte, mais stable, offre un excellent environnement pour la sélection ascendante des titres.

Taïwan et la Corée ont souffert du ralentissement de la demande mondiale. Cela étant dit, ces deux économies ont un avantage concurrentiel certain dans le secteur technologique. Leurs valorisations sont aujourd'hui intéressantes et les deux pays ont rouvert après la pandémie. Nous avons donc bon espoir de les voir reprendre de la valeur l'an prochain.

L'indice MSCI Asia ex Japan se négocie avec un PER à 12 mois de 11,3x dans son estimation basse. Il est également nettement meilleur marché que les actions américaines. Du fait de cette combinaison unique de dynamiques économiques, d'opportunités d'investissement et de valorisations attrayantes, les actions asiatiques hors Japon offrent une excellente possibilité de diversification aux investisseurs mondiaux.

Actions japonaises

Daiji Ozawa, Directeur des investissements Actions japonaises

L'économie japonaise devrait connaître une forte croissance

Nous estimons que le Japon affichera en 2023 l'une des croissances les plus dynamiques des économies développées. Si ce constat paraît détonner, il s'explique pourtant aisément.

Depuis qu'il a rouvert ses frontières et son économie, le pays est entré dans un nouveau cycle économique. En outre, l'inflation y demeure relativement faible, ce qui a permis à la Banque du Japon de poursuivre sa politique monétaire accommodante en soutien à la reprise économique en cours.

L'affaiblissement du yen a, certes, poussé les prix à la hausse, mais l'expérience montre que cette situation bénéficie aux entreprises et à l'économie japonaises. De fait, les bénéfices des entreprises tendent à être en bonne santé : s'ils souffrent du fléchissement de la demande mondiale, ils sont globalement soutenus par le repli du yen et par la réouverture des frontières.

Dans ce contexte, la récente flambée de l'indice des prix à la consommation (IPC), essentiellement due aux prix de l'alimentation et de l'énergie, devrait, selon nous, se répercuter sur les salaires l'an prochain. Les très influentes négociations salariales de printemps (« Shunto ») entre syndicats et patronat pourraient s'accorder sur des niveaux de salaire alignés sur l'inflation, ou légèrement supérieurs à celle-ci.

Parallèlement, les entreprises japonaises à la trésorerie bien remplie prévoient d'investir massivement dans l'automatisation, la numérisation et la transition écologique. Nous estimons que cette étape est indispensable pour qu'elles acquièrent un avantage concurrentiel durable.

Nous gardons un œil attentif sur le cycle économique mondial. Cela dit, nous estimons qu'il est tout à fait possible que le Japon atteigne ce qui est son objectif depuis des décennies, à savoir une reprise et une croissance économique durables.

Actions Asie / Marchés émergents

William Lam, Responsable de l'équipe de gestion Asie et marchés émergents.

Les valorisations en Asie et sur les marchés émergents sont attrayantes

Les marchés actions asiatiques n'ont pas été épargnés par les défis macroéconomiques mondiaux comme la hausse des taux d'intérêt, la flambée du dollar US et les risques de récession en embuscade. Compte tenu du climat d'incertitude engendré par le conflit entre la Russie et l'Ukraine et les tensions entre les États-Unis et la Chine, les questions géopolitiques restent centrales.

Pour autant, les conditions macroéconomiques en Asie devraient rester globalement stables en 2023, avec une inflation plus supportable qu'aux États-Unis et en Europe. Nombre de pays de la région en sont à un stade plus précoce de leur cycle économique ; la demande structurelle y bénéficie de la hausse des revenus et du taux de pénétration du marché des consommateurs.

Un problème majeur demeure concernant la Chine : le manque de visibilité sur le calendrier et les modalités de sortie de sa politique zéro-Covid, auquel s'ajoute les inquiétudes concernant la faiblesse de son marché immobilier. Si les marchés intègrent actuellement des perspectives très pessimistes, toute feuille de route indiquant un changement enverrait un signal positif pour les actions chinoises. Selon nous, il n'y a aucune raison de supposer que les décideurs politiques n'annonceront pas un programme économique crédible.

Les valorisations sur les marchés actions asiatiques, telles que mesurées par les indicateurs traditionnels comme le ratio prix/valeur comptable, sont actuellement bien en deçà des moyennes de long terme, à des niveaux qui offrent habituellement un bon point d'entrée sur ce marché. En période de pessimisme exacerbé, les opportunités d'achat sont souvent intéressantes. De fait, l'Asie est une destination attrayante pour tout investisseur sélectionnant ses actions de manière active.

Cela fait déjà un an que les marchés émergents ont entamé la correction des hauteurs atteintes post-pandémie. Même s'il est toujours possible que les prévisions de bénéfices soient revues à la baisse, les estimations de croissance pour 2023 pourraient bien se réaliser. Selon nous, les valorisations, tant absolues que relatives, sont de plus en plus intéressantes.

Rappelons qu'historiquement, les hausses des prix des matières premières profitent aux bénéfices dans les pays émergents. Compte tenu de tous ces éléments, nous estimons que les marchés émergents constituent un bon univers d'investissement à moyen terme. La diversité permanente des performances et des valorisations selon les pays offre de belles opportunités aux investisseurs actifs.

Actions européennes

John Surplice, Responsable actions européennes

Les valeurs cycliques sont particulièrement bon marché en Europe

Depuis la crise financière de 2008, l'assouplissement quantitatif par les banques centrales, la désinflation et la faible croissance économique ont bénéficié aux actifs « croissance ». Mais alors que nous entrons dans un cycle inflationniste, aux politiques budgétaires et monétaires plus équilibrées, nous estimons que ce type d'actif aura de plus en plus de difficultés à surperformer.

En outre, la récente guerre en Ukraine a mis au jour la nécessité de l'indépendance énergétique de l'Europe. Selon nous, les décideurs politiques vont encourager le ralentissement de la consommation, rénover les infrastructures existantes et accélérer la mise en place d'alternatives d'approvisionnement en énergie.

Toutes ces actions, combinées à une hausse de la croissance du PIB nominal, devraient favoriser les dépenses d'investissement des pays européens. Ces secteurs cycliques sont également parmi les moins chers de la région.

Pour autant, nos compartiments ne sont pas purement axés sur les cycles. Nous détenons également des actions défensives (dans des sociétés des secteurs pharmaceutique, des télécommunications, de l'assurance et de la distribution alimentaire), mieux préparées aux ralentissements économiques et tout aussi peu exposées au risque de pressions inflationnistes sur les valorisations.

Dans cette phase de transition du marché vers un nouveau régime – où contrôle budgétaire, inflation et volatilité sont tous accentués –, les investisseurs doivent s'attendre à ce que la majeure partie de la performance d'un compartiment provienne de son alpha. Dès lors, l'analyse fondamentale, ascendante, sera déterminante. Nous estimons que nos stratégies sont bien placées pour tirer parti de cet environnement.

Actions britanniques

Martin Walker, Responsable actions britanniques

Les actions britanniques sont particulièrement intéressantes, avec une dynamique de bénéfices favorable et une devise singulièrement sous-évaluée actuellement

Nous restons optimistes quant aux perspectives des actions britanniques pour le dernier trimestre 2022 et l'année 2023. Cela dit, nous reconnaissons que l'incertitude entourant l'économie mondiale et le paysage géopolitique élargit considérablement le champ des évolutions possibles.

Défis en vue

- La vigueur du dollar US

  La flambée du billet vert cette année a compliqué la tâche des investisseurs internationaux en actions britanniques et européennes. Il a bénéficié de son statut d'actif refuge par excellence du fait de la guerre en Europe, mais également des inquiétudes concernant les économies britannique et européenne et leur capacité à faire face aux fortes tensions sur les marchés de l'énergie.

- Les tensions politiques

  Depuis cet été, s'ajoute à ce contexte le chaos politique provoqué par les démissions successives des Premiers ministres Boris Johnson et Liz Truss. La nomination de Rishi Sunak, fin octobre, a toutefois quelque peu apaisé les marchés des changes et des gilts.

  Si, comme nous l'anticipons, la crédibilité du gouvernement britannique s'améliore, les investisseurs en actions reviendront vers les éléments réellement importants : les fondamentaux et les flux de trésorerie des entreprises. Nous sommes conscients que le sentiment concernant les problèmes internes au Royaume-Uni a pesé sur la performance du marché depuis cet été. Pour autant, les investisseurs devraient se rappeler que les bénéfices des entreprises britanniques ne sont pas représentatifs de l'économie du pays. Seuls 25 % de leur chiffre d'affaires proviennent du PIB britannique. Le reste est réalisé à l'international.

Que nous disent les bénéfices ?

Dans un environnement si mouvant, il est très instructif de considérer les actions britanniques au prisme des bénéfices. Les chiffres indiqués ci-dessous montrent que, si la valeur des actions britanniques a chuté depuis le début de l'année, les bénéfices ont, eux, augmenté.

Actions britanniques (telles que représentées par l'indice FTSE All Share)

- Les bénéfices sont en hausse...

  Les prévisions de rendement des capitaux propres (ROE) ont augmenté de 19 %

- Mais les valorisations chutent...

  En termes de ratio prix/valeur comptable, les actions britanniques ont perdu 19 %.

- Et le marché britannique est sous-évalué par rapport à ses homologues internationaux...

  Le marché actions américain a chuté dans les mêmes proportions (21 %), mais son ROE n'a augmenté que de 3 %.

Il en résulte que, dans la tourmente géopolitique mondiale et britannique, la qualité des performances et les opportunités de valorisation offertes au Royaume-Uni ont été négligées.

Conclusion : Que nous réserve 2023 ?

Les actions britanniques sont particulièrement intéressantes, avec une dynamique de bénéfices favorable et une devise singulièrement sous-évaluée actuellement. En d'autres termes, la croissance nominale devrait, dans un marché sous-valorisé, doper les perspectives des entreprises britanniques cotées en bourse. Les grands gagnants seront les titres de qualité et les entreprises rentables qui constituent la part belle de nos portefeuilles.

Ce dernier point demeure essentiel. Nous sommes optimistes concernant le marché britannique. Toutefois, ce sont avant tout nos portefeuilles qui nous stimulent. Nous investissons dans des entreprises de qualité, rentables, très liquides. Nous sommes convaincus qu'elles sortiront de cette période de perturbations et d'incertitude encore mieux placées qu'avant sur le plan concurrentiel.

ETF actions

Chris Mellor, Responsable de la gestion des produits ETF actions et matières premières, EMEA

Une demande d'ETF ESG et thématiques pour 2023

Au vu des incertitudes et des obstacles que rencontrent les marchés à la veille de 2023, il est probable que de nombreux investisseurs basculent vers des expositions davantage orientées sur la croissance dans l'année qui vient.

Ce revirement pourrait survenir lorsque la Réserve fédérale finira par réorienter sa politique de resserrement – la question étant, bien entendu : quand ? Compte tenu du rôle déterminant de l'inflation, les données mensuelles seront surveillées comme le lait sur le feu.

Alors que la plupart des économies affrontent une récession, ou du moins un ralentissement de l'activité, les investisseurs pourraient, en début d'année, privilégier les actions de qualité peu volatiles.

Les investisseurs en ETF pourraient envisager d'accéder à cette exposition par le biais de stratégies dites « smart bêta » ou de fonds passifs qui suivent des indices tels que diverses variantes du modèle « dividendes élevés, volatilité faible », ou encore de secteurs défensifs tels que les biens de consommation courante. Ils pourraient également décider d'utiliser davantage leur budget « risque » dans des segments du marché qui ont fait l'objet de ventes massives et qui, partant, seraient plus intéressants.

Toute amélioration de la confiance des marchés est susceptible d'amener les investisseurs à augmenter leur niveau de risque en s'exposant à des bêta plus élevés. Aux États-Unis, par exemple, il peut s'agir de passer de positions défensives à des ETF qui suivent le Nasdaq 100, voire de s'aventurer dans les petites et moyennes capitalisations, qui bénéficient souvent de l'amélioration de l'environnement économique national.

Les marchés émergents et la Chine pourraient également susciter l'intérêt.

Les investisseurs porteurs de considérations éthiques particulières ont été moins sensibles aux variations économiques en 2022. On s'attend donc à ce que la demande d'ETF aux caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) reste soutenue l'an prochain. Outre l'exposition aux actions de base, nous estimons qu'une reprise de l'économie pourrait stimuler la demande d'ETF thématiques, notamment ceux qui sont impliqués dans la transition vers une énergie propre et un approvisionnement en eau et en alimentation plus durable.

À propos d'Invesco Ltd.
Invesco Ltd. est une société de gestion d'investissements indépendante d'envergure mondiale dont la mission est d'offrir une expérience d'investissement qui aide les gens à mieux profiter de la vie. Nos équipes d'investissement distinctes offrent une gamme complète de capacités d'investissement actif, passif et alternatif. Avec des bureaux dans plus de 20 pays, Invesco gère 1 400 milliards de dollars d'actifs pour le compte de clients du monde entier au 31 août 2022. Pour plus d'informations, visitez le site www.invesco.com.

Informations Importantes

Ce communiqué de presse est réservé à la presse spécialisée. Veuillez ne pas le redistribuer. Ce document est fourni à titre d'information uniquement.
Les opinions des personnes ou entreprises sont basées sur les conditions actuelles du marché, elles peuvent différer de celles d'autres professionnels de l'investissement et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Ce document est publié en France, par Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxembourg et en Suisse par Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, CH-8001 Zurich,