

Thèmes clés et opportunités pour 2024

L'année 2023 arrive à son terme et s'est révélée plus rentable que prévu pour les investisseurs, tout du moins jusqu'à la fin novembre.

Certaines des problématiques qui l'ont marquée persisteront en 2024, tandis que d'autres viendront s'y ajouter. Qu'attendons-nous pour l'année prochaine et quelles opportunités pourraient en découler ?

L'évolution de l'inflation, qui a récemment montré des signes encourageants de ralentissement, constitue le premier facteur clé. L'inflation sous-jacente, hors prix de l'énergie et des denrées alimentaires, a reculé de part et d'autre de



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

l'Atlantique. Les taux de variation annuels restent néanmoins nettement supérieurs à l'objectif de 2% fixé par de nombreuses banques centrales. Si ces premières tendances à la baisse, telles qu'observées récemment sur le front des salaires et – aux États-Unis en particulier – des loyers, se poursuivaient, les taux d'inflation pourraient au moins se rapprocher de la barre des 2% en 2024. Mais cela n'est pas du tout certain.

Le passé nous a enseigné que la baisse de l'inflation ralentit sensiblement environ un an après le pic et que les taux diminuent par vagues entrecoupées de phases de fortes hausses des prix. Les anticipations d'inflation des consommateurs demeurent en revanche élevées. L'inflation ralentit, mais n'est pas encore maîtrisée.

L'inflation est intimement liée à la **politique monétaire**. Aux yeux de la plupart des investisseurs, les relèvements des taux d'intérêt des banques centrales occidentales ont atteint leur pic. La question qui en découle presque inévitablement concerne le nombre de baisses des taux l'année prochaine. Dans un premier temps, il faudrait cependant se demander si les banques centrales ont vraiment réussi à freiner durablement la demande. C'est sans doute davantage le cas dans la zone euro qu'aux États-Unis, bien que les signes d'un lent refroidissement de l'économie s'y multiplient.

De possibles baisses des taux de quelques banques centrales sont donc possibles en 2024. Cela dit, les prévisions de diminution de taux actuellement anticipées par le marché monétaire (par exemple presque 100 points de base dans le cas de la Réserve fédérale américaine) semblent très agressives.

Il nous reste à examiner la **conjoncture**. La plupart des investisseurs semblent appeler de leurs vœux un « atterrissage en douceur » de l'économie américaine, un scénario qui sert de base aux estimations de croissance et de bénéfices des économistes et des analystes. Pour qu'il se concrétise, une combinaison d'inflation durablement « jugulée » et de croissance, certes ralentie, mais non « étranglée » est nécessaire. Il s'agit d'un exercice d'équilibriste pour tous les acteurs concernés, qu'un seul facteur permettrait toutefois de simplifier, à savoir l'augmentation de la productivité. Elle permettrait d'accroître l'offre de biens et de services, sans alimenter l'inflation à travers une hausse de la demande. C'est pourquoi l'attention des investisseurs devrait rester focalisée sur des thèmes structurels comme l'intelligence artificielle, l'automatisation et la numérisation, en 2024 et au-delà.

En dépit de tous les espoirs d'un atterrissage en douceur, le risque d'un tassement plus marqué de la

croissance ne doit pas être écarté. Les relèvements de taux d'intérêt devraient déployer leurs effets atténuateurs, mais peut-être avec un certain retard, surtout aux États-Unis.

L'évolution des marchés du travail aura également toute son importance l'année prochaine. Toute détérioration notable de ces derniers pourrait avoir un impact sur le comportement des consommateurs, en particulier, mais aussi sur la capacité de remboursement de crédit.

L'attention des marchés est aussi régulièrement tournée vers la situation géopolitique. Dans l'idéal, il ne s'agirait que de regards furtifs. Outre les conflits au Proche-Orient et en Ukraine, l'élection présidentielle américaine de novembre 2024 constitue une « **inconnue connue** ». Le résultat du scrutin pourrait être à l'origine de changements en Europe principalement, par exemple sur le front des budgets de défense.

Je vous souhaite d'envisager cette nouvelle année avec optimisme. Avec mes meilleures salutations,

Stefan Rondorf

Opportunités en 2024 : actions, obligations et Asie

Quelles opportunités l'année 2024 offrira-t-elle aux investisseurs ?

Les **emprunts d'État** pourraient profiter des espoirs de diminution de taux d'intérêt dans le courant de l'année. Dans un premier temps, il importe peu que les banques centrales envisagent des baisses de taux en réaction à une évolution favorable de l'inflation et/ou à un tassement marqué de la croissance. Pour les investisseurs en euro qui misent sur les Bunds allemands à 10 ans, la préservation de la valeur réelle du capital n'est en aucun cas garantie s'ils prévoient de conserver leur placement jusqu'à l'échéance. Les investisseurs en dollar américain devraient pouvoir tirer des rendements réels positifs des bons du Trésor américain à 10 ans, mais les investisseurs internationaux doivent tenir compte du risque de change. Dans un scénario de récession tout particulièrement, il faut s'attendre à une baisse des rendements des titres à court terme et à une pentification de la courbe des taux.

Sur les **marchés actions**, l'évolution de la croissance, aux États-Unis principalement, sera probablement déterminante. Si la conjoncture américaine réussit l'atterrissage en douceur espéré, les actions pourraient s'envoler vers de nouveaux sommets historiques. Le marché devrait alors s'élargir, ce qui soutiendra notamment les segments négligés, tels que celui des petites et moyennes capitalisations. Dans l'hypothèse d'une récession, les revers pourraient offrir des points d'entrée dans le courant de l'année.

Les entreprises durables de qualité dotées d'un pouvoir de fixation des prix pourraient contribuer à la stabilité du portefeuille dans les deux scénarios. Les actions japonaises semblent porteuses d'opportunités, du moins par rapport à d'autres marchés. Elles bénéficieront en effet d'une politique monétaire toujours très expansionniste avec des taux réels négatifs, tout du moins en début d'année. À long terme, les actions, en leur qualité d'exemple type d'actif réel, sont les plus susceptibles de préserver la valeur réelle du capital.

Du fait de l'augmentation du niveau des taux d'intérêt, l'argent sous forme de crédits a de nouveau un prix. Pour les investisseurs en **obligations d'entreprises**, cela complique la sélection entre les « bons » emprunteurs et les plus « faibles ». Une telle situation devrait offrir davantage d'opportunités dans ce segment pour les gérants actifs.

Les marchés obligataires asiatiques, Chine exceptée, paraissent attrayants et pourraient être dopés par la perspective d'un arrêt des hausses de taux de la Réserve fédérale. De nombreux pays d'Asie autour de la Chine peuvent tirer parti de robustes perspectives de croissance : ils profitent de la diversification et de la régionalisation des chaînes d'approvisionnement ainsi que de la jeunesse de leur population active.

Conséquence de la hausse des rendements obligataires, les **portefeuilles multi asset** reviennent sur le devant de la scène – les opportunités de rendement offertes par différentes classes d'actifs sont de nouveau très similaires. La diversification reste un atout. Nous recommandons toujours de placer l'accent sur des investissements durables, qui peuvent contribuer à améliorer le couple rendement/risque des portefeuilles.

Aperçu du marché au 27.11.2023

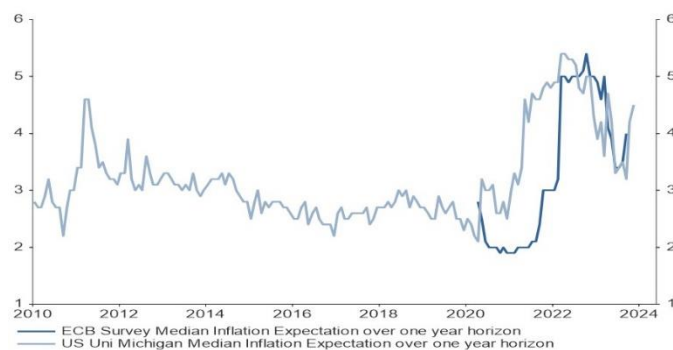
Indices actions		
CAC 40		7.222
FTSE 100		7.437
Euro Stoxx 50		4.334
S&P 500		4.550
Nasdaq		14.241
Nikkei 225		33.408
Hang Seng		17.354
KOSPI		2.522
Bovespa		125.731
Taux d'intérêt en (%)		
États-Unis	3 mois	5,65
	2 ans	4,96
	10 ans	4,50
Zone euro	3 mois	3,94
	2 ans	3,27
	10 ans	2,61
Japon	3 mois	0,07
	2 ans	0,05
	10 ans	0,75
Devises		
USD/EUR		1,095
Matières premières		
Pétrole (Brent, en USD/baril)		80,0

Thème d'investissement :
Les dimensions de la disruption

- L'investissement thématique, à savoir les placements en capitaux qui mettent l'accent sur les tendances à long terme indépendamment des pays ou secteurs, semble s'attirer les faveurs d'investisseurs toujours plus nombreux.
- Cela est tout à fait compréhensible : il en va d'intégrer au portefeuille de manière constructive l'évolution de la disruption, un thème omniprésent.
- La démondialisation est résolument en marche. Le clivage géopolitique ne se manifeste pas uniquement dans les perturbations au niveau de la chaîne d'approvisionnement, il est également favorisé par un autre facteur positif : la numérisation.
- À mesure que les robots deviennent de plus en plus abordables, la production à l'étranger perd en attrait, tandis que son rapatriement vers le pays du consommateur gagne en simplicité et en rentabilité.
- Citons encore la démographie. Sur le plan démographique, le monde continue certes de croître, mais il vieillit. La population active diminue par rapport au nombre total d'individus partout dans le monde. L'on peut s'attendre à une pression sur les salaires.
- Parallèlement, la tendance à la décarbonation de l'économie mondiale se poursuit.
- Démondialisation, numérisation (digitalisation), démographie et décarbonation représentent les 4 grands « D », qui se concrétisent par exemple également dans la demande croissante en matières premières ou l'urbanisation accrue. Les investisseurs à long terme seraient bien avisés de se pencher plus avant sur ces tendances.

L'inflation ralentit, mais n'est pas encore maîtrisée

Les attentes d'inflation des consommateurs interrogés aux États-Unis et en Europe sont récemment reparties à la hausse



Source : LSEG Datastream, Banque centrale européenne, Université du Michigan ; état : 27 novembre 2023

AGENDA 2023

07 Dec	CA	Bank of Canada Meeting
14 Dec	US	FOMC Meeting
	UK	BoE Policy Meeting
15 Dec	EZ	ECB Meeting
19 Dec	JN	BoJ Meeting

→ [Aperçu de l'agenda économique 2023 \(cliquez ici\)](#)

Mentions légales

Allianz Global Investors GmbH, Bockenheimer Landstraße 42–44, 60323 Frankfurt am Main
Global Capital Markets & Thematic Research, Dr. Hans-Jörg Naumer

Les sources de données et d'informations non citées sont Thomson Reuters, Refinitiv Datastream, Bloomberg.

Tout investissement comporte des risques. La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou tout contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation express d'Allianz Global Investors GmbH.

Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)

Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande-Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Les contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici (www.allianzgi.com/Info). Un résumé des droits des investisseurs peut être trouvé ici (www.regulatory.allianzgi.com).

Pour les investisseurs en Suisse

Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100 % d'Allianz Global Investors GmbH.