

Retour sur les facteurs action du deuxième semestre 2023 avec WisdomTree

Publié le 24 juillet 2023

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

Les marchés des actions ont continué à augmenter au second trimestre de cette année, bien que plus lentement. L'indice MSCI World a gagné 6,8 % pendant le trimestre, les actions États-Unis ont progressé de 8,6 % et les actions Europe de 2,3 %¹. Les moteurs de performance restent les mêmes : les mégacapitalisations, celles technologiques en particulier, restant à l'origine de l'essentiel de la performance.

L'analyse de facteur action semestrielle mise en place par WisdomTree vise à éclairer la façon dont les facteurs action se sont comportés pendant ce semestre difficile, et comment cela a pu impacter les portefeuilles des investisseurs.

- Les stocks Croissance restent en tête des actions des marchés développés ; un brusque renversement de situation par rapport à 2022.
- Les meilleurs facteurs de 2022 continuent également de souffrir, avec une sous-performance marquée de Valeur et Dividendes élevés
- Dans les marchés émergents, la situation est assez différente, avec Valeur et Taille en tête

Depuis le début de l'année, les gains des actions ont été concentrés dans une poignée de titres onéreux, les marchés des actions fixant actuellement des prix ayant un résultat parfait (c'est-à-dire que l'inflation diminue sensiblement, la croissance reste solide et le chômage reste faible). L'incertitude reste très forte et des opportunités potentielles peuvent être trouvées chez les retardataires, notamment dans les aspects défensifs ou moins couteux des marchés.

La performance en ligne de mire : un 2022 inversé

Le deuxième semestre est une continuation de la tendance qui a commencé au semestre 1. Les stocks Big tech ont bénéficié du sentiment positif envers l'intelligence artificielle (IA) générative, et l'IA en général, avec des stocks comme Nvidia postant des rendements de 52,3 % pendant le semestre (après déjà + 90 % au premier semestre). Les marchés des actions ont été globalement soutenus par un optimisme sur la trajectoire de l'inflation américaine et par un chômage restant étonnement résilient. Dans l'ensemble, 2023 continue de ressembler à un anti-2022 : les stocks Croissance sont en hausse, Bitcoin est en hausse (83,7 % depuis le début de l'année) et Dividendes élevés et Valeur sont en baisse. Ce retournement brutal souligne, une fois encore, l'importance de la diversification.

Cette année reste une période relativement difficile pour l'investissement factoriel dans les marchés développés :

- Les stocks Croissance ont obtenu les meilleures performances au deuxième semestre, surperformant de 3,6 % mondialement et de 5,2 % aux États-Unis.
- Qualité continue à être le second meilleur facteur pour le trimestre dans les marchés développés, en particulier lorsqu'il s'agit d'investir dans des stocks technologiques plus onéreux.
- Dans les marchés développés, d'autres facteurs tels que Caleur, Dividendes élevés et la Volatilité minimum ont soufferts des changements de régime par rapport à l'année dernière.
- Preuve du renversement brutal du sentiment et de la performance, Momentum publie la pire performance depuis le début de l'année mondialement et aux États-Unis, faute d'avoir pu s'adapter au changement rapide.
- Dans les marchés émergents, Taille et Valeur dominant mais la plupart des facteurs ont pu produire une surperformance au cours du trimestre

Graphique 1 : Sous-performance des facteurs action au T2 2023 dans les régions

Source : WisdomTree, Bloomberg. 31 mars 2023 au 30 juin 2023. Calculé en dollars pour toutes les régions sauf l'Europe, où les calculs sont en euro.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

2023 a été très consistant en termes de facteur

Les six derniers mois complets peignent un tableau plutôt cohérent. La Croissance a surperformé 5 mois sur 6, sous-performant seulement de 0,2 % en avril. Elle a surperformé de plus de 2 % pendant la moitié des mois (janvier, mars et mai). Les Dividendes élevés ont sous performé presque chaque mois avec une surperformance de 0,1 % en avril, les sauvant d'une série « parfaite ».

Graphique 2 : Surperformance des facteurs d'actions mondiales mois par mois au premier semestre 2023

Source : WisdomTree, Bloomberg. 31 décembre 2022 au 30 juin 2023. Calculé en dollars pour toutes les régions sauf l'Europe, où les calculs sont en euro.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Une reprise très concentrée

En observant la performance du S&P 500 depuis le début de l'année (+ 16,6 %), ses trois quarts, ou presque, viennent des dix plus grands stocks dans l'indice. Ces stocks représentent seulement 27 % de la pondération de l'indice. Le Graphique 3 montre, pour chaque stock, sa pondération dans l'indice et combien il a contribué à la performance de milieu d'année de l'indice. Chaque stock au-dessus de la ligne

rouge a contribué plus que ce que son poids laissait supposer. Clairement, les huit stocks technologiques dans le top 10 du S&P 500 ont tous contribué très positivement, expliquant une grande partie de la performance de l'indice.

Graphique 3 : Pondération et contribution à la performance du premier semestre 2023 des différents titres de l'indice S&P 500

Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 31 décembre 2022 au 30 juin 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Les valorisations ont continué à augmenter au S2

Pendant le deuxième semestre de 2023, les marchés ont continué à augmenter en prix grâce à de bonnes performances. Cependant, cette hausse moyenne cache des disparités. La Croissance a rapidement augmenté et présente des ratios cours-bénéfices (ratio P/E) de plus de 30 aux États-Unis. Cependant, la Valeur reste très bon marché à 7,2 aux États-Unis et 9,4 pour les marchés développés. C'est également le cas des Dividendes élevés avec des valorisations dans les doubles chiffres bas. La valorisation de Momentum augmente rapidement, un signe clair que les paniers s'éloignent de la Valeur bon marché pour se rapprocher de la Croissance couteuse. Les prochains mois nous dirons si cela était trop tard.

Graphique 4 : L'évolution historique des ratios prix/bénéfice des facteurs actions

Source : WisdomTree, Bloomberg. En date du 30 juin 2023.

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

En ce qui concerne le reste de l'année 2023, il semble que les marchés envisagent un résultat parfait, avec une inflation en net recul, une croissance qui reste solide et un taux de chômage qui reste bas. Dans l'ensemble, l'incertitude reste très élevée et la volatilité des taux d'intérêt continue d'être très élevée au niveau mondial. L'optimisme américain pourrait baisser rapidement. Depuis le début de l'année, les gains restent concentrés dans une poignée de titres onéreux, des opportunités potentielles existent dans certains des retardataires, notamment dans les aspects défensifs ou moins couteux du marché.

Le monde est représenté par le MSCI World net TR Index. Les États-Unis sont représentés par le MSCI USA net TR Index. L'Europe est représentée par le MSCI Europe net TR Index. Les marchés émergents sont représentés par le MSCI Emerging Markets net TR Index. La Volatilité minimum est représentée par le MSCI Min Volatility net total return index pertinent. La Qualité est représentée par le MSCI Quality net total return index pertinent.

Le Momentum est représenté par le MSCI Momentum net total return index pertinent. Les Dividendes élevés sont représentés par le MSCI High Dividend net total return index pertinent. La Taille est représentée par le MSCI Small Cap net total return index pertinent. La Valeur est représentée par

le MSCI Enhanced Value net total return index pertinent. La Qualité WisdomTree est représentée par le WisdomTree Quality Dividend Growth Index pertinent.

1 Source : toutes les données Bloomberg, WisdomTree, 30 juin 2023.

Blogs associés

- + [Le rôle des entreprises de haute qualité à dividende dans un portefeuille](#)
- + [Un signe clair qui distingue les bons stocks des autres](#)
- + [Retour sur les facteurs action du premier trimestre 2023 avec WisdomTree](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.