

# Retour avec WisdomTree sur les facteurs actions du 2ème trimestre

Publié le 11 août 2022

## Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

Au 2ème trimestre 2022, les marchés ont continué de pâtir d'une inflation qui s'enracine ainsi que des relèvements agressifs des taux d'intérêt par les banques centrales. Ils ont également réagi au ralentissement de l'économie mondiale et au risque accru de récession au sein des économies développées. Ces conditions de marché changeantes ont eu une influence différente sur les facteurs des actions.

Dans cet épisode de la Revue trimestrielle des facteurs actions de WisdomTree<sup>1</sup>, nous cherchons à jeter la lumière sur le comportement des facteurs actions au 2ème trimestre 2022 et sur son influence sur les portefeuilles des investisseurs.

- Le facteur dividendes élevés a continué de dominer, suivi par un renouveau de la volatilité minimum
- Le facteur valorisation a commencé à montrer des signes de ralentissement en raison de sa nature cyclique
- Les facteurs dynamique et taille ont encore rencontré des difficultés
- Les stratégies axées sur la qualité ont continué de produire des résultats mitigés en fonction de la valorisation globale de leur portefeuille

En juillet, le durcissement monétaire agressif des banques centrales continue de ralentir l'économie, augmentant ainsi la probabilité d'une récession mondiale. L'impact de ce ralentissement s'étant fait ressentir, les prévisions de relèvement des taux d'intérêt ont été abaissées et entraîné une rotation factorielle à la faveur des facteurs de qualité et de taille.

Les incertitudes entourant la récession et la croissance économique continueront d'augmenter. Les investisseurs font face à la nécessité de trouver le bon équilibre au sein de leur portefeuille entre l'appréciation de leur capital sur le long terme et la protection de leur portefeuille durant les crises économiques. Cet environnement pourrait donc favoriser les actions à dividendes élevés et de qualité.

## **Zoom sur les performances : le facteur dividendes élevés reste en tête, mais la volatilité minimum rattrape son retard**

Au deuxième trimestre 2022, les marchés d'actions ont enregistré une lourde correction au point que le premier semestre 2022 a été l'un des plus mauvais depuis plusieurs décennies. Pour preuve, l'indice MSCI World a cédé -16,2 %. Fait inhabituel, les États-Unis (-16,9 %) ont sous-performé les marchés européens (-9 %). Les marchés émergents ont également rencontré des difficultés (-11,4 %).

La performance factorielle du 2ème trimestre 2022 a continué d'être conditionnée par une inflation haussière surprenante et par la politique offensive des banques centrales des pays développés. Toutefois, deux nouveaux facteurs sont apparus ce trimestre, à savoir la volatilité accrue et la crainte de la récession qui ont fait oscillé encore davantage les marchés. Face à ce contexte difficile, certains facteurs ont continué de tirer leur épingle du jeu et d'autres non :

- Le facteur dividendes élevés a dominé dans la plupart des régions. Ce facteur a terminé en première place au sein de l'ensemble des marchés développés
- Dopé par une volatilité en hausse et des craintes accrues de récession, le facteur volatilité minimum l'a suivi de près, terminant en deuxième place au sein des marchés développés et en première place au sein des marchés émergents
- Le facteur valorisation est le dernier facteur qui a réussi à surperformer de manière homogène ce trimestre grâce aux relèvements des taux et en dépit de la hausse de la volatilité
- Les facteurs dynamique, taille et croissance ont le plus souffert sur le trimestre, accusant une sous-performance au sein de l'ensemble des régions
- Le facteur qualité s'est classé entre ces deux groupes, signant une sous-performance modérée parmi les actions européennes et mondiales, mais surperformant parmi les actions américaines. Cependant, à l'image du 1er trimestre, la définition de la qualité et les critères utilisés auraient fortement influé sur le résultat. En tant que tel, le facteur qualité tend à être orienté vers la croissance (après tout, les investisseurs paient en échange de la qualité) et aurait pâti de ce biais. À titre d'exemple, les entreprises très rentables et celles qui augmentent leurs dividendes s'en sont mieux sorties sur la période en exploitant les facteurs valorisation/dividendes élevés pour surperformer.

### **Graphique 1 : surperformance des facteurs actions au 2ème trimestre au sein de l'ensemble des régions**

Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 31 mars 2022 au 30 juin 2022. Les chiffres sur les performances depuis le début de l'année sont tirés de Bloomberg du 31 décembre 2021 au 30 juin 2022. Les définitions exhaustives des indices sont disponibles ci-après.

### **La performance passée n'est pas une indication de la performance future et tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.**

En examinant la surperformance des facteurs au cours des six derniers mois, nous remarquons que :

- Après un très bon départ, le facteur valorisation a montré des signes de ralentissement au 2ème trimestre. Ce facteur est essentiellement cyclique et un environnement inflationniste marqué par des relèvements de taux agressifs lui est très favorable. Quant à eux, les facteurs crainte de récession et volatilité accrue ne sont pas cycliques
- Le facteur dividendes élevés est le grand gagnant du premier semestre 2022 et n'a cessé de progresser

- Le facteur volatilité minimum a débuté un peu moins bien le 1er trimestre, mais a gagné en vigueur au 2ème trimestre en raison des craintes de récession
- Les facteurs taille et dynamique ont rencontré des difficultés lors du premier semestre dans un environnement peu propice aux valeurs cycliques
- Enfin, le facteur qualité a eu le plus de difficultés lors des six premières semaines de l'année et a fluctué autour du même niveau depuis lors. Le marché étant devenu plus défensif vers la fin du deuxième trimestre, ce facteur montre des signes de vie. Encore une fois, les entreprises très rentables et celles qui augmentent leurs dividendes, par exemple, s'en sont mieux sorties.

### **Graphique 2 : surperformance depuis le début 2022 des facteurs actions au sein des marchés développés**

Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 31 décembre 2021 au 30 juin 2022. Les définitions exhaustives des indices sont disponibles ci-après.

#### **La performance passée n'est pas une indication de la performance future et tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.**

Il est intéressant de noter que depuis la fin juin, les prévisions de marché à l'égard d'une récession ont continué d'augmenter, ce qui a conduit à une révision à la baisse des prévisions de hausses futures des taux. Les facteurs actions ont réagi à ce changement de manière très significative : les facteurs qualité et taille ont pris la tête sur le mois alors que les facteurs valorisation et dividendes élevés ont cédé une partie de leur performance. Cette rotation a été particulièrement soutenue en Europe où les prévisions économiques sont les plus désastreuses. Cela étant, les écarts de performance durant les 6 premiers mois ont été si élevés que le panorama de la performance depuis le début de l'année reste similaire.

#### **Les valorisations continuent d'enregistrer une baisse généralisée**

Au 2ème trimestre 2022, les valorisations des facteurs ont continué de baisser de manière généralisée. Les facteurs dynamique et qualité ont accusé les plus fortes baisses de leurs valorisations, toutes régions confondues. Sur une base relative, les actions à dividendes élevés et les actions 'value' sont devenues plus onéreuses par rapport au marché sur la base d'un moindre recul de leurs ratios cours/bénéfices.

### **Graphique 3 : Évolution historique des ratios cours/bénéfices des facteurs actions**

Source : WisdomTree, Bloomberg. Au 30 juin 2022. Les définitions exhaustives des indices sont disponibles ci-après.

#### **La performance historique n'est pas une indication de la performance future et tout investissement peut évoluer à la hausse comme à la baisse.**

Le thème de la réouverture en 2021 a été remplacé par le thème de la récession en 2022 en raison du début tardif du cycle de durcissement monétaire par les banques centrales. Ce programme offensif de durcissement ralentit l'économie, augmentant ainsi la probabilité d'une récession mondiale. Les statistiques économiques avancées montrent que la dynamique économique s'essouffle rapidement. L'impact

de ce ralentissement s'est fait ressentir au point que les prévisions de relèvement des taux d'intérêt ont été abaissées, entraînant une rotation factorielle à la faveur des facteurs de qualité et de taille. Toutefois, ce risque de récession ne fait qu'accroître les incertitudes des investisseurs. Ils doivent équilibrer prudemment le risque de leur allocation en actions. Les actifs 'tout-terrain' restent les mieux positionnés, offrant le bon équilibre entre appréciation de leur capital sur le long terme et protection du portefeuille durant les crises économiques. Cet environnement pourrait donc favoriser les actions à dividendes élevés et de qualité.

**Le marché mondial est représenté par l'indice MSCI World net TR. Le marché américain est représenté par l'indice MSCI USA net TR. Le marché européen est représenté par l'indice MSCI Europe net TR. Les marchés émergents sont représentés par l'indice MSCI Emerging Markets net TR. Le facteur volatilité minimum est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI Min Volatility. Le facteur qualité est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI Quality.**

**Le facteur dynamique est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI Momentum. Le facteur dividendes élevés est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI High Dividend. Le facteur taille est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI Small Cap. Le facteur valorisation est représenté par l'indice à performance absolue nette MSCI Enhanced Value.**

1 Les définitions de chaque facteur sont disponibles ci-dessous

### **Blogs associés**

- + [Navigating the odds of a recession](#)
- + [Looking back at Equity Factors in Q1 with WisdomTree](#)
- + [Quality for uncertain times](#)

## 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.