

# Retour sur l'investissement factoriel au T3 2023 avec WisdomTree

Publié le 30 octobre 2023

## Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

Après deux trimestres de solide performance des actions, les marchés ont marqué une pause, puis la tendance s'est inversée au cours du troisième trimestre de l'année. L'indice MSCI World a enregistré une perte de -3,5 % au cours du trimestre, après avoir progressé de 3,4 % en juillet. Les actions américaines ont affiché une perte de -3,2 %, et les actions européennes de -2,1 %<sup>1</sup>. L'évolution du discours de la Réserve fédérale américaine (Fed) a clairement joué un rôle dans cette inversion. Après 18 mois d'accent intensément placé sur la lutte contre l'inflation, la Fed commence à mettre en balance le risque d'inflation et le risque de resserrement excessif des politiques.

Cette édition de la Revue trimestrielle de WisdomTree relative aux facteurs d'investissement entend faire la lumière sur le comportement de ces facteurs au cours de ce trimestre compliqué et sur la manière dont leur évolution a affecté les portefeuilles des investisseurs.

- Les facteurs liés à la valeur et aux dividendes élevés ont enregistré les meilleures performances sur les marchés développés et européens.
- Aux États-Unis, c'est le facteur qualité qui a affiché les meilleurs résultats.
- Dans toutes ces régions, les facteurs et croissance ont souffert.
- Les marchés émergents continuent à se démarquer du reste du monde avec la plupart des facteurs affichant une surperformance et la croissance constituant le grand perdant.

Pour la suite de l'année 2023 et au-delà, les perspectives relatives aux actions demeurent incertaines. L'assouplissement de la politique budgétaire aux États-Unis a contribué à compenser l'impact du resserrement de la politique monétaire en 2023. Nous pensons que l'étendue du marché s'améliorera aux États-Unis, favorisant les actions créatrices de valeur et de dividendes. Compte tenu des forts vents contraires que rencontre l'Europe, nous entrevoyons une croissance faible dans la zone euro pour le reste de l'année 2023, ce qui nous incite à privilégier les valeurs défensives.

## Focus sur la performance : le rallye haussier de 2023 est-il terminé ?

Malgré une bonne performance au mois de juillet, le T3 a vu les marchés changer de direction et enregistrer des rendements négatifs. Après avoir fait la course en tête durant les sept premiers mois de l'année, les sociétés technologiques à forte capitalisation ont sous-performé par rapport aux marchés.

La période du T3 s'est révélée plus favorable à l'investissement factoriel sur les marchés développés :

- Sur les marchés développés mondiaux, la valeur et les dividendes élevés ont affiché les meilleurs rendements après 2 trimestres difficiles.
- Aux États-Unis, c'est le facteur qualité qui a enregistré le meilleur rendement, suivi par la surperformance des facteurs volatilité minimale, valeur et dividendes élevés.
- Les facteurs étendue et croissance sur les marchés développés européen et américain ont sous-performé.
- En Europe, ce sont également les facteurs dividendes élevés et valeur qui ont enregistré les meilleurs rendements. Les facteurs croissance et qualité ont en revanche sous-performé.
- Sur les marchés émergents, le facteur étendue continue de dominer, la plupart des facteurs ayant toutefois enregistré une surperformance au cours du trimestre, comme durant les précédents. Le facteur croissance s'est démarqué comme le grand perdant au sein de la région.

### Illustration 1 : Surperformance des facteurs d'investissement au T3 2023 dans les différentes régions

	World Q3 2023: -3.5%	USA Q3 2023: -3.2%	Europe Q3 2023: -2.1%	Emerging Markets Q3 2023: -2.9%
High Dividend	1.8%	0.9%	3.8%	3.8%
Minimum Volatility	0.5%	1.0%	0.0%	0.8%
Momentum	0.4%	0.3%	-0.3%	2.3%
Quality	0.6%	1.7%	-1.9%	3.6%
WisdomTree Quality	-1.7%	-1.4%	-0.7%	2.2%
Size	-0.9%	-1.8%	-0.7%	5.9%
Value	3.1%	0.5%	2.4%	0.8%
Growth	-1.4%	-0.3%	-4.2%	-5.7%

Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 30 juin 2023 au 30 septembre 2023. Les calculs sont effectués en USD pour toutes les régions, à l'exception de l'Europe où ils sont effectués en EUR. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### L'année 2023 a fait preuve d'une grande cohérence sur le plan factoriel

Si l'on considère l'ensemble de l'année, les mois de juillet et août n'ont pas suffi à modifier la situation générale. Les facteurs croissance et qualité sont les grands gagnants sur les marchés développés et le marché américain. Tous les autres facteurs ont sous-performé, enregistrant pour la plupart une sous-performance à deux chiffres. Les marchés européens affichent un visage tout à fait différent, le facteur valeur étant dominant et se démarquant comme le seul à surperformer. En revanche, les actions axées sur la croissance ont sous-performé durant l'année. Comme évoqué récemment dans nos [perspectives relatives aux actions pour 2024](#), la différence fondamentale réside en ce que l'économie des États-Unis est principalement animée par les services. Cette économie a bénéficié d'une solide consommation en 2023, sur fond de forte croissance des salaires, d'augmentation de l'endettement par carte de crédit et de dépenses de l'épargne accumulée durant la pandémie. L'Europe, par opposition, est une économie

fondée sur la fabrication. Cette économie a souffert d'une réouverture fragile de l'économie chinoise et fait désormais face aux conséquences du resserrement monétaire.

Sur les marchés émergents, tous les facteurs, à l'exception du facteur dynamique, ont enregistré de bonnes performances en 2023. Les faibles capitalisations ont affiché les meilleurs rendements, suivies par le facteur valeur.

### Illustration 2 : Surperformance des facteurs d'investissement en 2023 dans les différentes régions

Source : WisdomTree, Bloomberg. Du 31 décembre 2022 au 30 septembre 2023. Les calculs sont effectués en USD pour toutes les régions, à l'exception de l'Europe où ils sont effectués en EUR. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

#### Les valorisations ont diminué au T3

Au T3 2023, les valorisations ont diminué sur les marchés développés. La plupart des facteurs ont enregistré une diminution du ratio cours/bénéfices (P/E) au cours du trimestre. C'est le facteur croissance qui a affiché la plus forte baisse dans les différentes régions, suivi par le facteur dynamique. Sur les marchés émergents, en revanche, les valorisations ont progressé, le ratio P/E du facteur dynamique augmentant de 2,9 et celui du facteur étendue gagnant 2,4. Le facteur croissance, au contraire, a perdu en valorisation.

### Illustration 3 : Évolution historique des ratios cours/bénéfices des facteurs d'investissement

	World		USA		Europe		Emerging Markets	
	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months	P/E Ratio	Δ3Months
Market	17.5	↓ -0.5	19.7	↓ -0.7	12.8	↓ -0.4	13.3	↑ 0.1
High Dividend	13.2	↑ 0.0	14.8	↓ -0.2	10.1	↑ 0.1	8.2	↑ 0.2
Minimum Volatility	17.2	↓ -0.3	18.3	↓ -0.2	15.9	↓ -0.4	14.3	↓ -0.1
Momentum	18.5	↓ -0.7	23.2	↓ -1.5	14.3	↓ -0.7	12.3	↑ 2.9
Quality	22.1	↓ -0.2	23.0	↓ -0.1	18.0	↓ -0.6	17.1	↑ 1.7
Size	17.4	↑ 0.1	20.6	↑ 0.1	13.0	↑ 0.1	15.3	↑ 2.4
Value	9.5	↓ -0.1	6.9	↓ -0.3	7.9	↓ -0.2	6.4	↑ 0.0
Growth	26.2	↓ -1.2	28.8	↓ -1.7	21.5	↓ -1.6	21.5	↓ -2.2

#### T4 et au-delà

Plusieurs bonnes surprises économiques ont contribué à pousser les marchés à la hausse au cours des sept premiers mois de l'année. Pour la suite, les perspectives demeurent en revanche plus incertaines. L'assouplissement de la politique budgétaire aux États-Unis a contribué à compenser l'impact du resserrement de la politique monétaire. Nous pensons que l'étendue du marché s'améliorera, favorisant les actions créatrices de valeur et de dividendes. Compte tenu des forts vents contraires que rencontre l'Europe, nous entrevoyons une croissance faible dans la zone euro pour le reste de l'année 2023, ce qui nous incite à privilégier les valeurs défensives.

Le monde est représenté par l'indice MSCI World net TR. Les États-Unis sont représentés par l'indice MSCI USA net TR. L'Europe est représentée par l'indice MSCI Europe net TR. Les marchés émergents sont représentés par l'indice MSCI Emerging Markets net TR. Le facteur volatilité minimale est représenté par l'indice MSCI Min Volatility net total return. Le facteur qualité est représenté par l'indice MSCI Quality net total return.

Le facteur dynamique est représenté par l'indice MSCI Momentum net total return. Le facteur dividendes élevés est représenté par l'indice MSCI High Dividend net total return. Le facteur étendue est représenté par l'indice MSCI Small Cap net total return. Le facteur valeur est représenté par l'indice MSCI Enhanced Value net total return. WisdomTree Quality est représenté par l'indice WisdomTree Quality Dividend Growth.

1 Bloomberg, October 2023.

### **Related blogs**

- + [In uncertain environments, are Quality Dividend Growers the answer?](#)
- + [How to increase diversification in portfolios when market cap indices fail](#)

## 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'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.