

# Retour sur les facteurs actions au 4e trimestre avec WisdomTree

Publié le 18 janvier 2023

## Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

Après trois trimestres négatifs, l'année 2022 s'est terminée en fanfare. Les actions à travers le monde ont enregistré de très bonnes performances en octobre et en novembre, grâce à des nouvelles relativement bonnes sur le front de l'inflation. Par conséquent, malgré un mois de décembre négatif, les actions des marchés développés ont gagné 9,8 % au quatrième trimestre, et celles des marchés émergents 9,7 %.

Cette édition trimestrielle des facteurs actions de WisdomTree (Quarterly Equity Factor Review) a pour objectif de montrer comment les investissements factoriels se sont comportés lors de ce rebond et quel a été l'impact sur les portefeuilles des investisseurs.

- Dans l'ensemble, les investissements factoriels ont réalisé de fortes performances pour les investisseurs internationaux et américains. Seules les actions de croissance ont sous-performé au quatrième trimestre.
- Les actions 'value', à fort dividendes et les actions de grande qualité à dividendes ont enregistré les meilleures performances dans les deux zones géographiques.
- En Europe, les actions à faible capitalisation ont enregistré les meilleures performances, suivies par les actions de valeur et les actions à forts dividendes.
- Sur les marchés émergents, les actions 'value' et les actions de grande qualité à dividendes ont enregistré la surperformance la plus notable.

À l'aube de 2023, les difficultés qui ont pesé sur les marchés en 2022 persistent. Bien que l'inflation ait montré des signes de ralentissement, nous estimons que les banques centrales resteront fermes dans le monde entier, car l'inflation est toujours très significativement supérieure à l'objectif fixé. Dans un environnement où les taux d'intérêt et l'inflation restent élevés, et où la volatilité des actions et des taux d'intérêt augmente, nous continuons à privilégier les actions à forts dividendes, 'value', et les actions qualité à dividendes.

## Les performances en bref : les actions à forts dividendes et 'value' finissent en beauté

Au quatrième trimestre 2022, les marchés actions ont enregistré leur premier trimestre positif de l'année dans toutes les zones géographiques. En octobre et novembre, les marchés ont bénéficié des chiffres positifs de l'inflation et des espoirs croissants de voir un changement de cap de la Fed, ou tout au moins de voir une pause dans les hausses de taux, ce qui a entraîné un fort rebond. Le MSCI World a gagné respectivement 7,2 % et 7 % au cours de ces deux mois. Toutefois, les espoirs d'un tel revirement ont été

rapidement balayés, le président de la Réserve fédérale ayant clairement indiqué, lors de la réunion de décembre du Federal Open Market Committee (FOMC), qu'il s'attendait à voir une évolution « substantielle » de l'inflation avant que les taux n'entament une certaine baisse. Cela a conduit le MSCI World à perdre -4,3 % en décembre.

Dans l'ensemble, les investissements factoriels ont bien performé pour les investisseurs internationaux et américains :

- Seules les actions de croissance ont enregistré une sous-performance au 4e trimestre parmi les actions américaines et internationales
- Les actions 'value', à forts dividendes et les actions de qualité à dividendes ont enregistré les meilleures performances dans toutes les zones géographiques, mais surtout aux États-Unis.
- En Europe, les investissements factoriels ont connu une période plus difficile. Les actions à faibles capitalisations ont enregistré les meilleures performances, suivies par les actions 'value' et les actions à dividendes élevés, mais les actions de qualité, en forte progression et à faible volatilité ont sous-performé.
- Sur les marchés émergents, les actions 'value' et les actions de qualité à dividendes ont enregistré la surperformance la plus notable. Sur ces marchés, les actions de qualité, momentum et à faible volatilité, ont également enregistré une sous-performance.
- Au 4e trimestre, l'environnement de marché a exacerbé les différences de performance parmi les actions de qualité. La définition des actions de qualité et les critères utilisés ont fortement impacté le résultat. Les actions de qualité, laissées sans attention, tendent vers le facteur croissance (après tout, les investisseurs paient pour la qualité) et ont souffert de cette tendance, comme l'illustre le MSCI Quality (« Qualité » dans les graphiques 1 et 2). Les entreprises très rentables et celles dont les dividendes augmentent se sont mieux comportées ce trimestre, comme l'illustre WisdomTree Quality.

### **Graphique 1 : Surperformance des investissements factoriels au T4 2022 dans toutes les zones géographiques**

Source : WisdomTree, Bloomberg, du 30 septembre 2022 au 31 décembre 2022. Calculé en dollars américains pour toutes les zones géographiques sauf l'Europe où les calculs sont en euros.

**Les performances historiques ne sont pas une indication des performances futures et tout investissement peut perdre de sa valeur.**

#### **2022, l'année des dividendes**

Si l'on considère l'ensemble de l'année, les valeurs à dividendes élevés ont dominé tout au long de l'année parmi les investissements factoriels. Elles ont enregistré une surperformance de 13,4 % par rapport au MSCI World et de 15,2 % par rapport au MSCI USA. En ce qui concerne les actions internationales, les actions 'value' et à faible volatilité complètent le podium avec 8,3 % de surperformance. Aux États-Unis, le classement est un peu différent, avec WisdomTree Quality (c'est-à-dire les actions de qualité à dividendes) qui termine deuxième (+11,4 %), et actions à faible volatilité et 'value' qui arrivent troisième et quatrième.

Dans les deux zones géographiques, les actions de croissance et de qualité (avec leur tendance à la croissance) ont été les seuls investissements factoriels à sous-performer. En Europe, les actions à dividendes élevés et les actions 'value' ont également dominé.

## **Graphique 2 : Surperformance des investissements factoriels depuis le début de l'année sur les marchés développés**

Source : WisdomTree, Bloomberg, du 31 décembre 2021 au 31 décembre 2022.

**Les performances historiques ne sont pas une indication des performances futures et tout investissement peut perdre de sa valeur.**

### **Les valorisations ont rebondi au 4e trimestre**

Au 4e trimestre 2022, les valorisations ont rebondi dans tous les domaines grâce à la performance positive des marchés. Les faibles capitalisations ont connu les plus fortes hausses avec +1,7 pour les actions internationales et européennes et +2,2 pour les actions américaines. Les marchés européens et émergents restent assez accessibles, ce qui permet aux investissements factoriels d'être également attractifs. Les actions 'value' des marchés émergents sont actuellement évaluées à un ratio Cours/Bénéfice de 4,9.

## **Graphique 3 : Évolution historique des ratios cours/bénéfices des investissements factoriels**

Source : WisdomTree, Bloomberg. Au 31 décembre 2022.

**Les performances historiques ne sont pas une indication des performances futures et tout investissement peut perdre de sa valeur.**

À l'horizon 2023, le risque de récession continue d'augmenter. Le Fonds monétaire international (FMI) met en garde contre une récession aux États-Unis, un profond ralentissement en Europe et une récession prolongée au Royaume-Uni. Bien que l'inflation ait montré des signes de ralentissement, nous estimons que les banques centrales resteront fermes dans le monde entier, car l'inflation est toujours très significativement supérieure à l'objectif. La Réserve fédérale a clairement indiqué, lors de sa réunion de décembre, que les taux ne pourraient baisser qu'à condition que l'inflation ralentisse de manière « substantielle ». Les projections de la Banque centrale européenne (BCE) montrent qu'il est peu probable que l'inflation atteigne l'objectif de 2 % avant la fin de 2025, ce qui entraîne là aussi une attitude de fermeté. La Banque du Japon a également surpris les marchés en décembre avec sa propre politique de fermeté. Dans l'ensemble, alors que nous passons à 2023, trois questions restent sans réponse depuis 2022 : 1) Quelle sera la persistance de l'inflation sous-jacente ? 2) Quelle sera l'intensité de la récession ? 3) Trouverons-nous une solution à la crise énergétique de l'Europe ?

Les marchés étant confrontés en 2023 aux mêmes problèmes qu'au second semestre 2022, nous continuons à privilégier les stratégies qui ont été bénéfiques aux investisseurs en 2022, à savoir les actions à dividendes élevés, 'value' et les actions de qualité à dividendes.

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. La faible volatilité est représentée par l'indice de rendement total net MSCI Min Volatility correspondant. Les actions de qualité sont représentées par l'indice de rendement total net MSCI Quality correspondant.

Les actions en forte progression sont représentées par l'indice de rendement total net MSCI Momentum correspondant. Les actions à dividende élevé sont représentées par l'indice de rendement total net MSCI High Dividend correspondant. La taille des entreprises est représentée par l'indice de rendement total net MSCI Small Cap correspondant. Les actions de valeur sont représentées par l'indice de rendement total net MSCI Enhanced Value correspondant. WisdomTree Quality (actions de qualité) est représenté par l'indice WisdomTree Quality Dividend Growth correspondant.

### **Blogs associés**

- + [Retour sur les facteurs actions pour le 3ème trimestre avec WisdomTree](#)
- + [En cas d'inflation élevée, les investisseurs privilégient les actions d'entreprises à fort pouvoir de fixation des prix](#)

## 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.