

Agir en fonction du risque de récession

Publié le 20 juillet 2022

Aneeka Gupta

Director, Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

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 des banques centrales des marchés développés. Elles se retrouvent en retard en raison de leur mauvaise interprétation de l'inflation qu'elles estimaient temporaire. Afin de sauver la face, elles durcissent rapidement leur politique monétaire à un moment où les prévisions concernant le point mort d'inflation diminuent, exposant ainsi l'économie mondiale à une récession mondiale. Il ne fait aucun doute que l'inflation sous-jacente montre des signes de point haut, mais elle est peu susceptible de décélérer, ouvrant ainsi la voie à de nouveaux relèvements. Ce programme offensif de durcissement ralentit l'économie mondiale, augmentant ainsi la probabilité d'une récession mondiale. Dans la mesure où les efforts des banques centrales des États-Unis, d'Europe, du Royaume-Uni et de la Chine sont différents pour combattre l'inflation, la probabilité, la date et l'intensité d'une récession diffèrera au sein de chacune de ces régions. Les statistiques économiques avancées montrent que la dynamique économique s'essouffle rapidement. Historiquement, 4 replis mensuels consécutifs de ces statistiques présagent d'ailleurs d'une récession.

Source : Bloomberg, National Bureau of Economic Research, WisdomTree au 30 juin 2022.

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

Les risques de récession semblent être les plus élevés en Europe par rapport aux États-Unis et à la Chine

La guerre entre la Russie et l'Ukraine a exacerbé la crise énergétique, stimulant l'inflation mondiale. Les incertitudes entourant la guerre et la baisse de la croissance des revenus réels ont évidemment des conséquences néfastes sur les consommateurs de la planète. En raison de sa proximité avec la guerre et de sa forte dépendance à l'égard de l'offre d'énergie russe, les risques de récession sont plus élevés en Europe. Sans désescalade de la guerre en vue, nous sommes d'avis que la hausse des prix de l'énergie érodera le pouvoir d'achat du consommateur européen et rationnera encore davantage les sites de production très consommateurs en énergie.

La probabilité de récession en Europe a augmenté de 50 % au cours des six prochains mois. À compter du second semestre 2022, nous tablons sur deux trimestres consécutifs de croissance négative. La Banque centrale européenne (BCE) devrait accélérer son rythme de hausse des taux, portant son taux de

refinancement à 1 % avant la fin de l'année. La récession imminente au sein de la zone euro ainsi que les doutes concernant la pérennité de la dette devraient empêcher la BCE d'aller au-delà de la normalisation initiale en maintenant ses taux inchangés en 2023.

Aux États-Unis, la dynamique économique actuelle semble compatible avec une récession. Si les créations d'emplois en juin sont ressorties à +372 000, un chiffre dépassant les attentes, l'inflation américaine a augmenté de 9,1 % dans le cadre d'une progression généralisée en juin. Les chiffres sur l'inflation inciteront les responsables de la Fed à conserver une politique offensive afin de restreindre la demande en dépit d'un chômage toujours faible de 3,6 %. Historiquement, lorsque l'inflation trimestrielle moyenne dépasse les 5 %, la probabilité d'une récession au cours des deux années suivantes est supérieure à 60 %, et lorsque le taux de chômage passe en deçà de 4 %, la probabilité d'une récession au cours des deux années suivantes approche les 70 %. Depuis 1955, nous n'avons observé aucun trimestre marqué par une inflation moyenne supérieure à 4 % et un chômage inférieur à 5 % qui n'a pas été suivi par une récession dans les deux années qui ont suivi. Au 1er trimestre 2022, l'économie américaine s'est contractée à un rythme annualisé de 1,6 %, signe que nous pourrions clairement nous diriger vers une récession en conformité avec sa définition technique.

Source : Bureau of Labor Statistics via FRED, Analyse par Harvard Kennedy School – Akash Domash et Lawrence Summers.

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

Avec des risques de récession en hausse, mais un calendrier et une intensité toujours incertains, les investisseurs doivent faire preuve de prudence dans leur allocation aux actions. Au sein de marchés incertains lorsque les scénarios de contraction sont possibles, la construction de portefeuille joue un rôle primordial. L'objectif doit être de construire des portefeuilles polyvalents capables de s'adapter à des conditions de marché en rapide évolution et capables de demeurer résistants face à des événements inattendus. En d'autres termes, les portefeuilles peuvent également participer aux rebonds de marché tout en conservant une exposition défensive.

Un actif « tous-terrains » ou asymétrique ?

La plupart (la totalité ?) des pertes enregistrées par les actions sont violentes et déclenchées par des événements imprévisibles. Les investisseurs ne possèdent pas de boule de cristal pour savoir quand arbitrer en faveur des actifs défensifs juste avant une correction. Par voie de conséquence, ils doivent envisager de rester investis dans les actifs défensifs pendant de longues périodes en préparation de chocs possibles. Le coût d'opportunité d'une telle approche peut être significatif et varier fortement d'un actif à l'autre. C'est la raison pour laquelle nous avons mis en place un cadre détaillé qui définit les actifs défensifs « utiles ». Ces derniers doivent remplir 4 critères :

- Réduction des risques, à savoir réduction des pertes, de la volatilité, etc.

- Asymétrie des performances, à savoir la polyvalence, la capacité à exploiter davantage la performance haussière que baissière d'un actif et à réduire le coût d'opportunité (c'est-à-dire la performance dont un investisseur n'a pas bénéficié pour être investi dans un autre actif)
- Diversification, c'est-à-dire un comportement décorrélé du reste du portefeuille et en particulier des actions
- Valorisation, c'est-à-dire qu'un actif moins onéreux présente généralement une probabilité inférieure de performance négative et suscite beaucoup moins l'intérêt des investisseurs

Afin de renforcer la polyvalence d'un portefeuille, il est important de tenir compte de l'ensemble des 4 aspects des investissements potentiels.

Le bon choix pour un portefeuille d'actions

Traditionnellement, les actions défensives telles que celles à volatilité minimale ou les services aux collectivités, présentent généralement de solides caractéristiques défensives qui prennent la forme d'une faible volatilité et de pertes inférieures. Toutefois, elles présentent également un potentiel haussier limité dans des marchés haussiers, ce qui signifie qu'il est essentiel pour cette stratégie de choisir le bon moment pour investir ou désinvestir. Mais cela est bien entendu très difficile. Des facteurs tels que la qualité, les dividendes élevés fournissent au contraire un profil de rendement/risque plus équilibré, permettant plus de polyvalence. Ils restent plutôt défensifs, mais peuvent également exploiter le potentiel haussier de manière très efficace.

Nous sommes convaincus que la bonne stratégie investie dans la qualité est un élément incontournable d'un portefeuille d'actions. Les entreprises à qualité élevée adoptent un comportement « tous-terrains » qui peut à la fois constituer un patrimoine sur le long terme et également protéger le portefeuille en cas de crises économiques. Un investissement centré sur la qualité peut produire des portefeuilles résilients, aidant les investisseurs désireux de constituer un patrimoine sur le long terme tout leur permettant d'essayer sans grand dommage les tempêtes inévitables. Autant de raison qui font de la qualité un candidat idéal à un investissement stratégique sur le long terme dans les actions.

Blogs associés

+ [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.