

Auteur



Ross Cartwright

Stratège principal
Groupe des stratégies et analyses

Composer avec l'univers des actions américaines

Les projecteurs sont résolument tournés vers les États-Unis dans un contexte où les marchés, stimulés par l'anticipation d'une administration dirigée par Donald Trump, ont connu une forte hausse au lendemain de l'élection, renforçant une économie déjà robuste. À notre avis, cet optimisme s'explique par les promesses d'une baisse des impôts, d'une déréglementation et de tarifs protectionnistes visant à soutenir le secteur manufacturier américain. L'emballement est palpable et ces promesses sont de plus en plus prisées par les analystes. De son côté, l'Europe semble avoir manqué l'invitation, la confiance des investisseurs sur le continent étant nettement plus faible, principalement à cause des difficultés économiques en Allemagne et de la stagnation politique en France. Toutefois, des pays comme l'Espagne et la Grèce, ainsi que certaines parties de l'Europe de l'Est, montrent des signes prometteurs de santé économique.

Selon FactSet, le ratio C/B prévisionnel est de 22 fois pour l'indice S&P 500 et de 13 fois pour l'indice MSCI Europe. Comme l'indice S&P 500 a progressé de 26 % en 2023 et d'encore 30 % depuis le début de l'année, et que le BPA devrait croître de 14 % l'an prochain, il est clair que le marché américain justifie une prime. Toutefois, comme les évaluations tiennent déjà compte des attentes élevées, les investisseurs américains devraient s'attendre à des rendements de l'ordre de 15 % à 16 % en 2025, alignés sur la croissance des bénéfices et des dividendes. Même si la dynamique du marché américain demeure solide, le déploiement des politiques de la nouvelle administration – et les influences qui les façonnent – reste à voir. Il est difficile de composer avec ce contexte avec certitude, en particulier lorsque nous surveillons les changements potentiels dans les taux à 10 ans.

De l'autre côté de l'Atlantique, les faibles attentes de l'Europe contrastent avec les prévisions de croissance des bénéfices d'environ 8 % et de 3 % supplémentaires en dividendes pour 2025, ce qui laisse entrevoir un rendement total de 11 % à 12 %. Plusieurs catalyseurs pourraient entraîner une réévaluation des marchés européens :

- Une résolution en Ukraine pourrait stabiliser la région et réduire les coûts de l'énergie.
- L'amélioration de l'économie chinoise pourrait stimuler les bénéfices en Europe, surtout si cela s'accompagne d'un soutien budgétaire supplémentaire.
- Les prochaines élections en Allemagne pourraient mener à des réformes budgétaires et à un assouplissement des restrictions strictes en matière de déficit budgétaire.
- Des tendances positives pour les salaires réels et des baisses de taux potentielles par la Banque centrale européenne (BCE) pourraient encourager les dépenses de consommation, qui ont été faibles.
- La baisse des taux par la BCE pourrait avantager les sociétés européennes, car celles-ci sont beaucoup plus exposées aux titres de créance à taux variable que les sociétés américaines.
- Les évaluations intéressantes pourraient permettre à des sociétés européennes de devenir des cibles de choix en matière de fusions et d'acquisitions.



Pour les investisseurs américains, la vigueur du dollar américain est un facteur déterminant lorsqu'ils tiennent compte des rendements ailleurs qu'aux États-Unis. Même si le billet vert s'est raffermi après les élections, les répercussions plus larges des politiques américaines, y compris les mesures de la Réserve fédérale (Fed), joueront un rôle crucial dans sa trajectoire. Le statut de monnaie de réserve mondiale du dollar américain, associé à la forte demande d'actifs financiers américains, pourrait continuer d'exercer une pression à la hausse sur le billet vert, bien qu'un dollar plus faible pourrait améliorer le déficit commercial, que la future administration cherche à améliorer.

Un secteur manufacturier américain prêt au décollage

La semaine dernière, les indices relatifs aux attentes des banques de la Réserve fédérale de Richmond, de Dallas et de Philadelphie concernant le secteur manufacturier se sont tous résolument améliorés. À notre avis, c'est un bon signe pour une amélioration de l'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier américain. Le redressement des indices des directeurs d'achats américain est généralement un signal positif pour les actions, en particulier pour celles de moindre qualité plus risquées ou à bêta plus élevé. Il y en a quelques preuves, les actions de sociétés à petite capitalisation ayant progressé en raison des attentes de reprise des bénéfices.

Cependant, comme c'est le cas pour beaucoup de choses depuis la pandémie, tout ne semble pas suivre une trajectoire « normale ». Les écarts de taux sont déjà extrêmement serrés, les marchés se sont redressés et les évaluations ont progressé tout au long de l'année, car on n'a pas tenu compte des risques macroéconomiques et on a privilégié la croissance et les bénéfices par rapport à l'inflation, et ce, avant que les indices des directeurs d'achats du secteur manufacturier ne connaissent une reprise notable susceptible de stimuler l'appétit pour le risque.

En règle générale, la prudence est de mise lorsque la confiance est si élevée et que les perspectives de l'économie américaine semblent unanimes. Nous doutons de la capacité du marché à mettre en œuvre une nouvelle remontée de l'appétit pour le risque, compte tenu de notre situation actuelle, les investisseurs ayant apparemment fait fi de la plupart des préoccupations qui concernent les marchés boursiers américains. Si l'attention se tourne vers une inflation qui demeure plus élevée que souhaité et qui fait grimper les taux à 10 ans, cela pourrait s'avérer problématique pour le marché boursier. Le marché peut facilement composer avec une inflation se situant dans une fourchette de 3 % à 4 %, mais l'incertitude demeure quant à la façon dont la Fed réagira. Selon nous, il est aussi inapproprié, compte tenu de la situation actuelle, d'accroître le risque et le bêta en prévision d'une expansion continue des ratios, comme c'est habituellement le cas dans un cycle de hausse de l'indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier. Même s'il pourrait y avoir d'autres occasions supplémentaires à saisir dans l'ensemble des sociétés à petite, à moyenne et à grande capitalisation, il est important de se concentrer sur les bénéfices de qualité supérieure et les sociétés ayant des perspectives de bénéfices stables et solides ainsi que des révisions des bénéfices positives. ▲

Analyse des actions

Décembre 2024



Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des stratégies et analyses de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement du conseiller au nom de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties.

La diversification ne garantit pas un gain ou une protection contre les pertes. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux), une entreprise autorisée en vertu des lois du Luxembourg et de la société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg, qui offre des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*; **Bahreïn** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahreïn et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoient la *Commercial Companies Law* d'Oman (décret royal 4/74) ou la *Capital Market Law* d'Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la *Capital Market Law*). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres en Afrique du Sud et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Ce document ne doit pas être largement diffusé au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : (1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou (2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume, sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive ou découlant de la fiabilité accordée à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels des titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.