

Synthèse webinar Indosuez Wealth Management du 14 décembre 2023

A la recherche d'un nouveau régime d'inflation

En 2024, la décélération de l'inflation va entraîner une normalisation des politiques monétaires. Les marchés obligataires vont continuer d'offrir des rendements attractifs alors que la tendance devrait également rester positive sur les actions. Si la transition climatique constitue une opportunité majeure pour les investisseurs, les risques de « greenflation » ne sont pas à négliger à court terme.

L'ère de l'inflation faible et des taux d'intérêt bas, voire négatifs, appartient désormais au passé. L'ajustement brutal consécutif à la pandémie de la Covid-19 a entraîné une envolée de l'inflation, prenant de court les banques centrales qui ont relevé massivement leurs taux. *« Pour la troisième année consécutive, la principale victime de ce mouvement est le marché obligataire. Pour autant, il s'agit là d'une formidable opportunité d'investissement, les obligations offrant les rendements attrayants que le marché recherche »* remarque Alexandre Drabowicz, Chief Investment Officer.

Dans ce contexte de normalisation des grands déséquilibres post-pandémie, l'économie mondiale se dirige vers un atterrissage en douceur. *« Si le mouvement de désinflation est déjà bien avancé, il devrait se poursuivre en 2024. Notre scénario se fonde sur les hypothèses suivantes : les économies développées connaîtront une croissance inférieure à leur potentiel, mais sans entrer en récession, tandis que l'inflation aux Etats-Unis et en zone euro terminera l'année juste au-dessus des objectifs des banques centrales »* estime Lucas Méric, Investment Strategist.

La BCE confrontée à un dilemme en 2024

En attendant, le nouveau contexte inflationniste a modifié le cadre dans lequel évoluent les investisseurs. *« Le fait que les liquidités et les obligations redeviennent une classe d'actifs offrant un rendement positif, mais aussi potentiellement supérieur à l'inflation, pourrait modifier durablement les allocations à long terme des investisseurs. Aux niveaux des rendements actuels, les obligations offrent une couverture solide contre un ralentissement économique ou une récession qui contraindrait les banques centrales à abaisser leurs taux directeurs »* relève Nicolas Mougeot, Head of Investment Strategy & Sustainability.

En 2024, le reflux de l'inflation sous-jacente va toutefois permettre à la Réserve fédérale (Fed) de baisser ses taux directeurs. *« Comme il est peu probable que la Fed conserve des taux directeurs réels supérieurs à 2%, nous anticipons trois ou quatre baisses de taux en 2024. En revanche, la Banque centrale européenne (BCE) est confrontée à un dilemme : l'inflation décélère mais reste supérieure à son objectif de 2% alors que la croissance demeure atone et que certains pays sont proches de la récession. Ainsi, nous pensons que la normalisation pourrait commencer courant 2024, mais à un rythme plus lent qu'aux Etats-Unis »* analyse Delphine Di Pizio Tiger, Global Head of Asset Management.

Du côté des marchés actions, la tendance devrait rester positive en 2024. Trois thèmes clés devraient continuer de dominer la tendance : l'intelligence artificielle (IA) emmenée par les « 7 fantastiques » et leur résistance à la hausse des taux, la transition énergétique et la démondialisation. Au niveau géographique, la domination des Etats-Unis devrait être confortée alors que les acteurs clés de l'IA et plus largement les entreprises de croissance sont situées aux Etats-Unis. *« Pour autant, la zone euro, qui abrite de nombreuses entreprises du segment Value, pourrait tirer parti de l'activité mondiale. Dans*

les marchés émergents, nous privilégions une approche plus large, en ciblant notamment l'Asie » estime Laura Corrieras, gérante actions internationales.

Sur le marché des devises, la baisse des taux de la Fed pourrait entraîner une légère dépréciation du dollar en 2024, ce qui pourrait permettre de renforcer la devise européenne si la zone euro parvient à éviter la récession. Si la hausse des taux réels pénalise l'or, le métal jaune devrait de son côté rester soutenu par la normalisation de la politique monétaire de la Fed et la forte demande des banques centrales.

La transition vers la neutralité carbone pourrait entraîner 17.000 milliards de dollars d'investissement d'ici 2035

Alors que l'année 2023 s'est avérée la plus chaude jamais enregistrée, certains investisseurs ont tendance à délaisser les approches ESG, dans un contexte de performances en retrait. Pour autant, à horizon 2070, le prix de l'inaction climatique serait deux fois supérieur aux investissements nécessaires estimés à 75.000 milliards de dollars d'ici 2050 pour réaliser la transition vers la neutralité carbone. Dans ce contexte, la transition énergétique représente une opportunité majeure pour les investisseurs conscients des défis et des avantages à long terme, même si les risques existent à plus court terme. *« La transition climatique et énergétique, en tant que réponse cruciale au changement climatique, est en passe de remodeler l'économie mondiale et créer un nouveau phénomène : la greenflation. En effet, la demande croissante pour les technologies vertes entraîne une pression sur les matières premières, engendrant une forte volatilité sur les prix de celles-ci »* estime Fabrice De Sousa, gérant actions ESG.

Sur les classes d'actifs alternatives, l'année 2024 devrait s'avérer riche en opportunités dans l'univers du Private Equity alors que l'ajustement à la baisse des valorisations pourrait s'accélérer durant l'année et offrir des prix d'entrée s'avérant particulièrement attrayants. Dans ce marché d'acheteurs, il existe un important réservoir de petites et moyennes entreprises. Les stratégies de crédit *distressed* et de capital structuré pourront être privilégiées pour prendre position sur le marché du crédit privé qui devrait bénéficier de l'environnement actuel. Sur le marché de la dette privée, les investisseurs doivent rester prudents et sélectifs après une forte accélération des capitaux levés au cours des 18 derniers mois sur fond de hausse des taux.

Enfin, des corrections de 10 à 20% en moyenne sont à l'œuvre depuis plus d'un an sur le marché immobilier et cette tendance baissière pourrait se poursuivre jusqu'à mi-2024, ouvrant des opportunités aux investisseurs. Alors que les taux d'intérêt approchent de leur point haut, certains segments comme les entrepôts logistiques et les meilleurs actifs de bureaux pourraient profiter d'une reprise progressive dès l'an prochain.