

## Équipe Europe Mackenzie

# Repenser la diversification mondiale

### Les avantages de la région Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO)

Dans le contexte dynamique du marché actuel, on n'insistera jamais trop sur l'importance de la diversification internationale. L'indice MSCI EAEO Investable Market Index (IMI), qui sert d'indice de référence au Fonds d'actions internationales toutes capitalisations Mackenzie, couvre les entreprises à petite, moyenne et grande capitalisation dans 21 marchés développés en dehors de l'Amérique du Nord. Cette large exposition est particulièrement pertinente à une époque marquée par la démondialisation et la fragmentation du capital.

Le risque de concentration sur les marchés américains ne cesse de s'accroître. Les 10 premières entreprises du S&P 500 représentent maintenant 36 % de ce dernier, mais à peine 11 % de l'indice MSCI EAEO IMI. L'indice MSCI Monde, quant à lui, est dominé par les entreprises américaines à hauteur de 71 %, ce qui met en doute sa pertinence en matière d'exposition mondiale. L'intégration d'actions EAEO dans un portefeuille peut

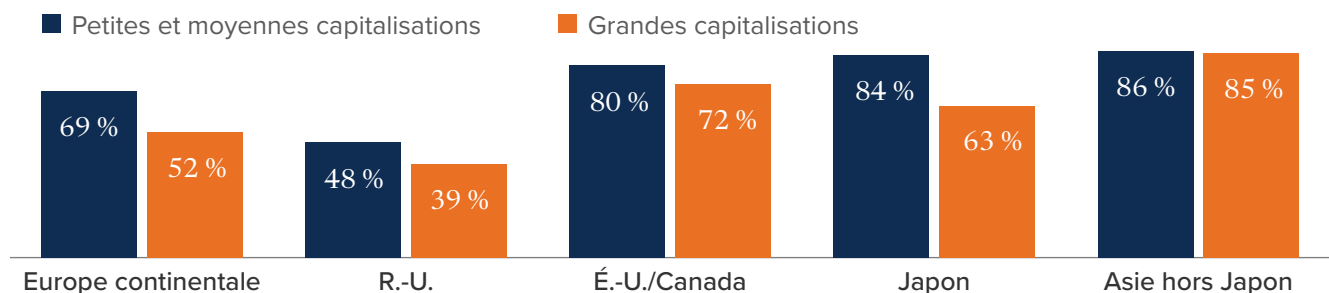
atténuer les risques liés à l'hégémonie d'un seul marché ou d'un seul secteur, et mieux équilibrer et diversifier la stratégie de placement.

### De l'importance des stratégies toutes capitalisations

Un fonds d'actions toutes capitalisations dans les marchés EAEO constitue un choix stratégique pertinent dans le paysage mondial en évolution d'aujourd'hui. Alors qu'on se détourne de la mondialisation au profit de la régionalisation, de nombreuses entreprises de la région EAEO, en particulier les petites et moyennes capitalisations, tendent à privilégier le marché intérieur et sont moins exposées à la volatilité des dynamiques politiques et commerciales mondiales. Elles résistent ainsi mieux à un contexte géopolitique de plus en plus fragmenté. En intégrant toutes les capitalisations, un tel fonds peut saisir un large éventail d'occasions, des grandes capitalisations concurrentielles à l'échelle mondiale aux petites et moyennes entreprises agiles, ancrées localement et prêtes à bénéficier des tendances de croissance régionales.

**FIGURE 1 – Part des revenus gagnés à l'échelle nationale**

Les petites et moyennes capitalisations ont une plus forte exposition nationale et dépendent moins des échanges mondiaux



Source : JP Morgan

## Le tournant européen vers le réinvestissement

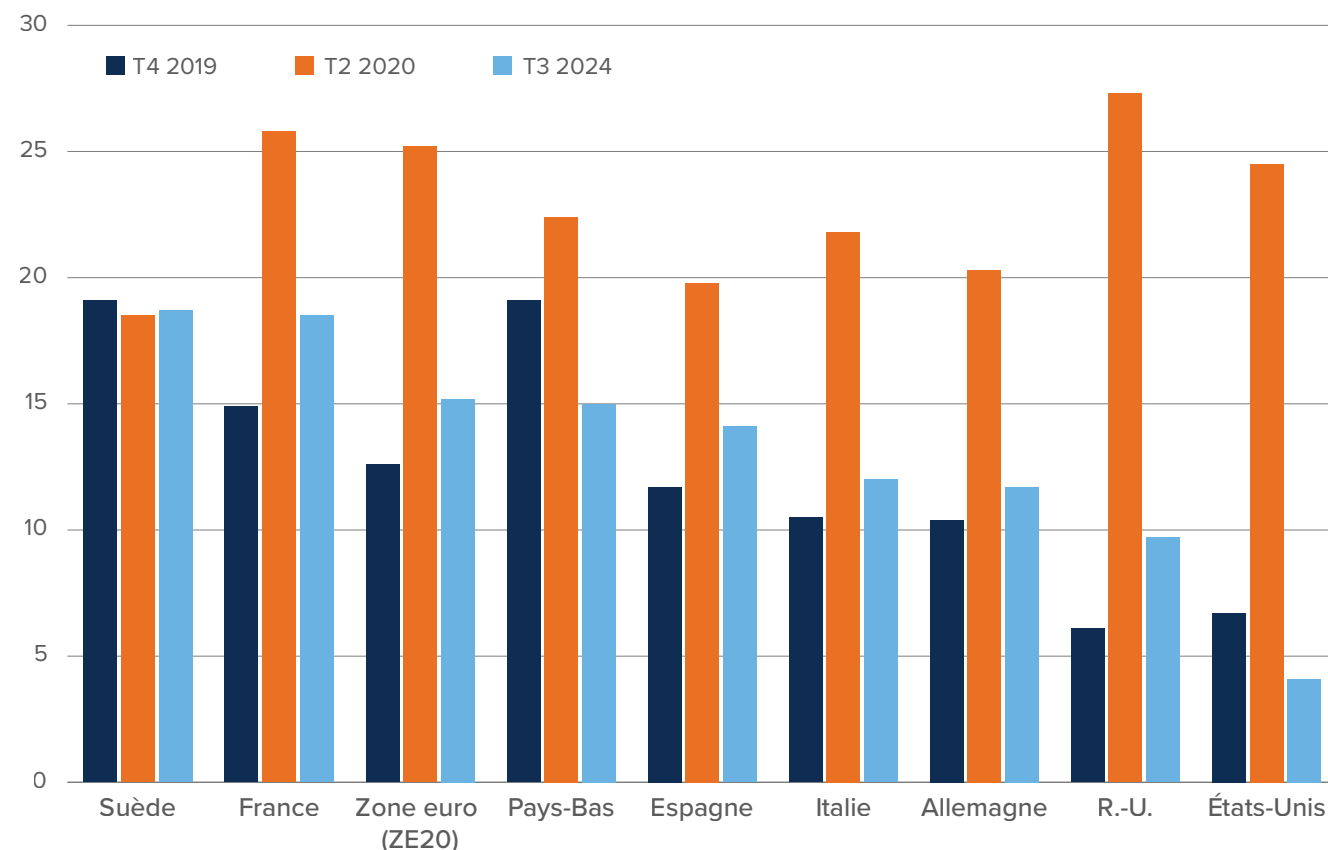
L'Europe a amorcé un virage structurel. Laissant derrière elle une ère d'austérité marquée par les contraintes, la région prend des initiatives budgétaires audacieuses, comme le plan de 750 milliards d'euros de l'UE, « NextGenerationEU », en faveur des infrastructures vertes et numériques. L'Allemagne, qui incarnait autrefois la restriction budgétaire, privilégie maintenant la croissance grâce à un fonds d'infrastructure de plus de 500 milliards d'euros.

Les investissements dans la défense bondissent également en réponse aux fortes tensions géopolitiques. L'Europe reconstruit son infrastructure industrielle et militaire, avec des effets potentiels pour l'aérospatiale, la cybersécurité et la fabrication à forte valeur ajoutée.

## Amélioration des paramètres fondamentaux budgétaires et de consommation

Les ménages européens ont une assise financière solide grâce à un taux d'épargne de 15,3 %, ce qui est bien supérieur au taux américain de 4,9 %. Ce coussin financier renforce leur résilience et soutient la reprise des dépenses discrétionnaires.

FIGURE 2 – Taux d'épargne brut des ménages (%)



Sources : Eurostat, Haver, prévisions de Morgan Stanley Economics team Research.



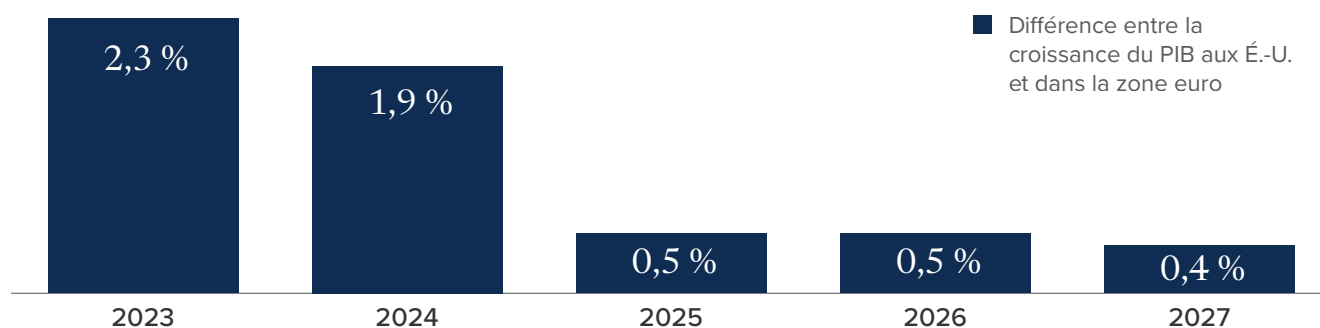
## L'écart de croissance économique se resserre

Bien que les États-Unis aient devancé l'Europe ces dernières années – grâce à leurs marchés financiers plus profonds, au financement plus facile et au net accent sur l'innovation – l'écart de croissance devrait diminuer. À 2,5 % en 2023, l'écart de croissance du PIB entre les États-Unis et l'Europe devrait être ramené à 0,5 % d'ici 2027, comme le montre la Figure 3. Et à mesure que cet écart se resserre, l'écart de valorisation persistant entre les actions américaines et européennes pourrait lui aussi commencer à se comprimer.

## Valorisations : l'Europe « en solde »

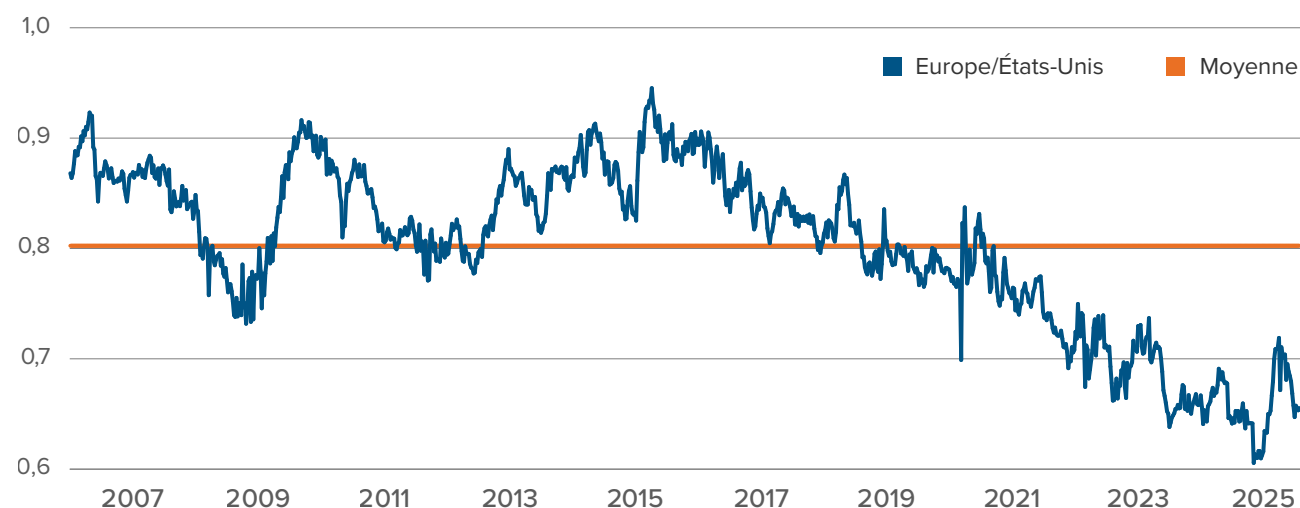
Malgré l'amélioration des données fondamentales, les actions européennes se négocient encore bien en deçà de leurs homologues américaines. L'indice MSCI Europe est évalué à environ 14 fois les bénéfices prévisionnels, contre plus de 22 fois pour l'indice MSCI États-Unis. Ce large écart de valorisation donne à penser que le pessimisme concernant l'Europe est déjà en grande partie intégré dans les prix, ce qui prépare le terrain pour des rendements exceptionnels si la région dépasse ne serait-ce que modestement les attentes.

FIGURE 3 – Écart de croissance du PIB entre les É.-U. et l'Europe



Source : Bloomberg

FIGURE 4 – Ratio C/B prévisionnel sur 12 mois : indice MSCI Europe et indice MSCI États-Unis



Source : Bloomberg

## Pays périphériques hier, piliers aujourd'hui

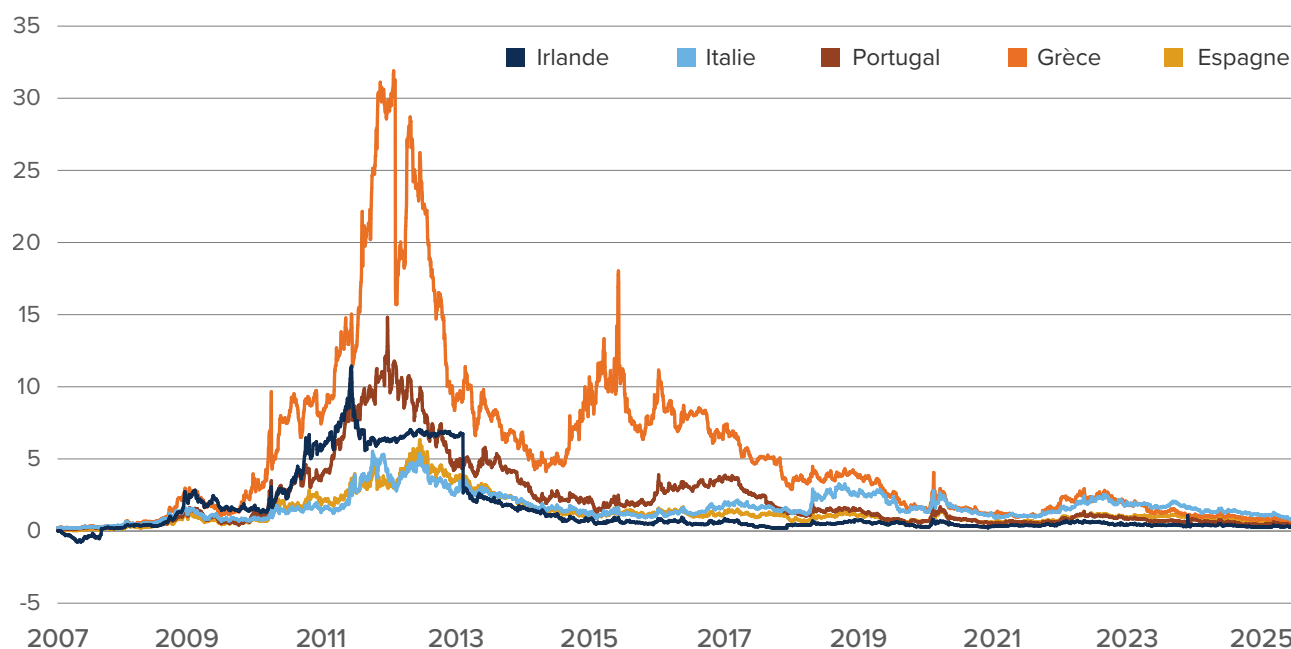
Derrière le problème d'image de l'Europe, enraciné depuis la crise de la zone euro, se cache une amélioration généralisée des paramètres fondamentaux d'économies dites périphériques. Des pays comme la Grèce, l'Espagne et l'Irlande ont mis en œuvre des réformes structurelles, réduit leur endettement et rétabli la rigueur budgétaire, tout en atteignant des taux de croissance dépassant bien souvent ceux de leurs homologues du cœur de l'Union européenne.

Associée hier encore à la crise budgétaire, la Grèce a enregistré des excédents primaires constants et devrait ramener son ratio dette/PIB à environ 158 % en 2025, ce qui représente une forte baisse par rapport à son sommet de près de 180 %. La trajectoire de la dette de l'Espagne s'améliore également, le ratio avoisinant 102 % du PIB, soutenu par une forte croissance nominale et la consolidation budgétaire. Particulièrement performante, l'Irlande a vu sa dette chuter à environ 76 % du PIB, un des taux les plus bas de l'UE, sans compter qu'elle s'appuie sur des excédents constants et l'un des marchés du travail les plus dynamiques de la région.

Un tel redressement budgétaire n'est pas passé inaperçu aux yeux des marchés du crédit et des agences de notation. La notation des crédits souverains s'est améliorée et les écarts de taux obligataires se sont resserrés, la Grèce, l'Espagne et l'Irlande affichant aujourd'hui des notations de bonne qualité et bénéficiant de coûts d'emprunt proches de ceux historiques. Naguère source d'instabilité sociale, le chômage a atteint un creux de plusieurs décennies dans les trois pays, ce qui soutient encore davantage la demande intérieure et réduit la vulnérabilité économique de ces régions.

Ces indicateurs montrent que la perception des investisseurs est en décalage avec la réalité économique. Les risques macroéconomiques qui définissaient les pays périphériques de l'Europe ont nettement diminué. À l'heure où les discours dominants sur le marché rattrapent leur retard, la région est bien placée pour attirer de nouveau des flux de capitaux. Les pays autrefois considérés comme le talon d'Achille de l'Europe deviennent des sources de vigueur et d'occasions sous-estimées pour les investisseurs mondiaux.

**FIGURE 5 – Écart de rendement des obligations souveraines à 10 ans des pays périphériques par rapport aux obligations allemandes (%)**



Source : Bloomberg

## Banques européennes : de poids mort à poids lourd

Le secteur bancaire européen s'est métamorphosé de fond en comble. Les réformes qui ont suivi la crise financière et la gestion prudente des risques ont renforcé les bilans, et les ratios de fonds propres sont désormais plus de deux fois supérieurs à leurs niveaux d'avant 2008. La rentabilité a rebondi, avec deux années consécutives de RCP à deux chiffres. L'indice Euro Stoxx Banks a progressé de plus de 20 % au début de 2025, et ses valorisations restent modestes, à 8,4 fois les bénéfices prévisionnels de 2026.

Les banques distribuent leur capital à tout va : plus de 25 % de leur capitalisation boursière devrait être restituée aux actionnaires par le biais de dividendes et de rachats d'actions prévus entre 2024 et 2026. La consolidation du secteur et les avancées vers une union bancaire offrent un potentiel de croissance supplémentaire.

## Défense européenne : un thème structurel émergent

En pleine transformation, le secteur européen de la défense fait émerger un nouveau thème structurel pour les investisseurs. Longtemps caractérisée par le sous-investissement et la dépendance aux garanties de sécurité américaines, la défense européenne est aujourd'hui confrontée à une nouvelle réalité géopolitique qui exige des capacités soutenues et indépendantes. Les implications en matière d'investissement sont considérables.

La réélection de Donald Trump et les récentes déclarations des responsables américains ont semé le doute sur l'engagement à long terme des États-Unis dans la sécurité européenne, poussant les dirigeants européens à réagir sans délai. Lors de la conférence sur la sécurité de Munich de 2025, les discours des hauts responsables alliés de M. Trump ont été considérés comme un tournant, incitant la région à réévaluer sa capacité militaire. Par ailleurs, le secrétaire général de l'OTAN, Mark Rutte, a averti de la possibilité d'un conflit dans les cinq prochaines années, soulignant que l'Europe devait agir.

## Rattrapage après des décennies de sous-investissement

Historiquement protégée par l'Article 5 de l'OTAN et un environnement de sécurité favorable, l'Europe n'a cessé de sous-financer sa défense. Désormais, elle doit combler un écart considérable. Les dépenses militaires de l'OTAN en Europe ont atteint 440 milliards d'euros en 2024, soit 2 % du PIB, comparativement à 3,4 % du PIB aux États-Unis. Lors du sommet de l'OTAN de juin 2025, les alliés ont convenu d'une cible de 5 % d'ici 2035, composée de 3,5 % de dépenses militaires pures et de 1,5 % de dépenses en infrastructures.

## Réajustement budgétaire en Allemagne et dans l'UE

C'est en Allemagne que le tournant a été le plus prononcé. Affichant une marge budgétaire confortable (ratio dette/PIB de 63 %), le nouveau gouvernement dirigé par la CDU/CSU a annoncé un vaste fonds d'infrastructure hors budget de 500 milliards d'euros à dépenser sur 10 ans. En outre, les nouvelles dépenses de défense dépassant 1 % du PIB ont été exonérées de la limite constitutionnelle de la dette allemande, ce qui les rend, de fait, illimitées. Rheinmetall envisage d'acquérir une usine Volkswagen pour produire du matériel de défense, preuve de l'importance de ce virage industriel.

Le financement de cette ambition a été intégré à un projet de loi relatif au budget fédéral présenté en juin (et dont l'adoption est prévue pour septembre), qui prévoit un emprunt net de 850 milliards d'euros sur 5 ans, dont 450 milliards d'euros pour la défense et 270 milliards d'euros pour les infrastructures. Ces 850 milliards d'euros représentent cumulativement pas moins de 19 % du PIB nominal de l'Allemagne.

En ce qui concerne l'UE, l'initiative « ReArm Europe » de la Commission européenne propose d'amasser 800 milliards d'euros par le biais de 150 milliards d'euros en prêts conjoints et de 650 milliards d'euros de marge d'emprunt des États membres, dans le but de faciliter l'approvisionnement commun et les emprunts souverains.



## Transition vers les équipements fabriqués en Europe

Compte tenu des risques géopolitiques et de l'instabilité des liens transatlantiques, les décideurs européens privilégient désormais l'approvisionnement en équipements de défense au sein du continent. L'UE s'est fixé comme objectif de satisfaire au moins 50 % des besoins en approvisionnement avec des produits fabriqués en Europe d'ici 2030, ce qui remédierait à la dépendance aux importations américaines (à hauteur de 65 %) observée depuis cinq ans.

L'évolution de la posture européenne en matière de défense marque un point d'inflexion stratégique. La combinaison de la volonté politique, de la souplesse budgétaire, de la coordination industrielle et de l'évolution des normes d'investissement crée un tremplin de plusieurs années pour la croissance du secteur de la défense de la région. Pour la première fois depuis des décennies, la défense européenne n'est pas seulement une priorité politique, mais une occasion de placement structurel convaincante.

## Conclusion : La renaissance de l'Europe et les avantages des placements dans les actions mondiales

Le tableau européen a évolué. Ce qui était autrefois considéré comme un piège de valeur ou un simple élément de diversification représente maintenant une occasion de placement dynamique, étayée par un soutien politique solide, un resserrement des écarts de croissance et de valorisation, une amélioration de la santé budgétaire et des secteurs réformés.

Pour les investisseurs, la diversification internationale, en particulier grâce à une stratégie EAEO toutes capitalisations centrée autour de l'Europe, offre non seulement un équilibre, mais des possibilités de rendements attrayants. Dans un paysage mondial en mutation, les actions internationales ne sont plus qu'un simple complément : elles s'imposent sur le devant de la scène.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placements, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son exhaustivité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont de par leur nature assujettis entre autres à des risques, incertitudes et hypothèses pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels et ceux exprimés dans les présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues ou les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée aux renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu aux présentes n'est valable qu'au 29 juillet 2025. Il ne faut pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés par suite de nouveaux renseignements, de circonstances changeantes, d'événements futurs ou pour d'autres raisons.