Le moteur silencieux des marchés boursiers : Pourquoi la santé de la consommation est plus importante que jamais

JUILLET 2025

AUTEUR

Ross Cartwright
Stratège principal
Groupe des stratégies et analyses

Introduction : La consommation est la force vive des marchés boursiers

La santé de la consommation est sans doute le facteur le plus important derrière le rendement des marchés boursiers dans les économies développées aujourd'hui. Des géants du commerce de détail, comme Walmart et Amazon, aux innovateurs technologiques, comme Apple et Tesla, les dépenses de consommation ont une incidence directe sur les bénéfices des sociétés, le rendement sectoriel et la confiance globale des marchés. Pour les investisseurs avertis, il est essentiel de comprendre le rôle de la consommation, non seulement pour repérer les risques, mais aussi pour découvrir des occasions dans un contexte économique en évolution.

Pourquoi la santé de la consommation est importante pour les marchés boursiers

1. Un pilier clé de la croissance économique

Aux États-Unis, la consommation personnelle représente plus des deux tiers du PIB[1], ce qui en fait la force vive de l'économie. Comme les États-Unis représentent 70 % de l'indice MSCI Monde[2], la santé de la consommation américaine a des conséquences mondiales sur les marchés boursiers. D'autres économies développées, comme l'Europe et le Japon, dépendent peut-être davantage de la production industrielle ou du commerce, mais la consommation représente facilement plus de la moitié de l'activité économique.

2. Les dépenses de consommation alimentent les revenus des sociétés

Les sociétés axées sur la consommation, surtout dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, sont directement touchées par les changements dans les habitudes de dépenses. Un ralentissement de celles-ci a une incidence disproportionnée sur les expositions cycliques – voitures neuves, meubles de terrasse, voyages et loisirs, ou autres biens « d'agrément » –, alors que les biens de consommation de base ou les produits de base courants ont généralement mieux résisté et surpassé ces autres secteurs.

La baisse des dépenses de consommation peut déclencher un effet domino dans tous les secteurs, des fabricants jusqu'aux sociétés de transport, et même entraîner des réductions des budgets de publicité, ce qui accroît la pression sur les revenus à l'échelle du marché.

Perspectives régionales : la santé de la consommation dans le monde entier

1. États-Unis : résilience dans un environnement complexe

Les consommateurs américains ont fait preuve d'une résilience remarquable, affermis par la robustesse des marchés de l'emploi, la santé des bilans des ménages et un endettement favorable. Les mesures de relance budgétaire continuent de soutenir les marges des sociétés, ce qui réduit la probabilité de mises à pied – un facteur clé pour aider les dépenses de consommation. Les consommateurs américains ne constituent pas un groupe homogène et environ 40 % de la consommation est alimentée par la tranche supérieure de 25 % des salariés[3], qui demeurent en bonne santé.

Cependant, des signes de pressions apparaissent. La hausse des taux d'intérêt commence à éroder le revenu disponible des cohortes à faible revenu qui dépendent des cartes de crédit et des prêts personnels. De plus, le prix des habitations pourrait commencer à diminuer dans certaines régions, ce qui pourrait peser sur la confiance des consommateurs. Parallèlement, cependant, la baisse des prix de l'énergie offre un répit aux ménages, tandis que les mesures de relance budgétaire en cours soutiennent indirectement les dépenses de consommation en maintenant la rentabilité des entreprises. Les sociétés rentables ont tendance à ne pas supprimer de postes.

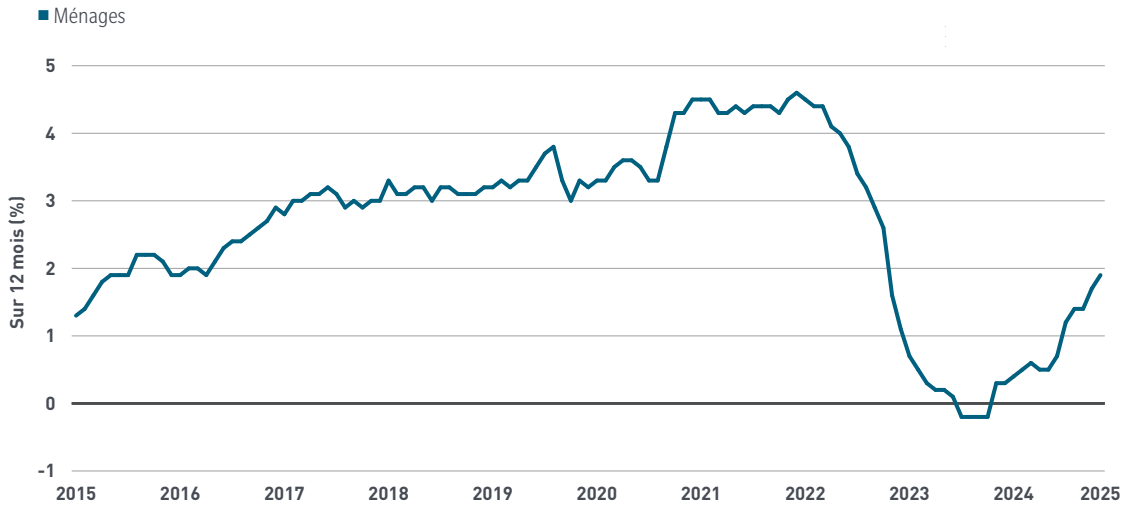
Le ralentissement actuel de l'immigration pourrait aussi agir comme un soutien caché à la croissance des salaires réels, en maintenant la consommation américaine en relativement bon état, malgré des difficultés à court terme.

2. Europe : une reprise de la consommation

Les consommateurs européens ont été confrontés à une croissance économique stagnante, à des pressions inflationnistes et à une crise énergétique, exacerbée par l'arrêt brutal de l'approvisionnement en gaz russe après l'invasion de l'Ukraine. Contrairement aux Américains, les Européens sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêt, car ils n'ont pas accès à des prêts hypothécaires à taux fixe à long terme.

Malgré ces difficultés, l'amélioration des prix des logements, la vigueur des marchés boursiers, la croissance plus forte des prêts et le rétablissement de la confiance des consommateurs pourraient surprendre favorablement les consommateurs européens, en constituant un catalyseur potentiel pour les marchés boursiers non américains.

Figure 1 : Croissance des prêts dans la zone euro



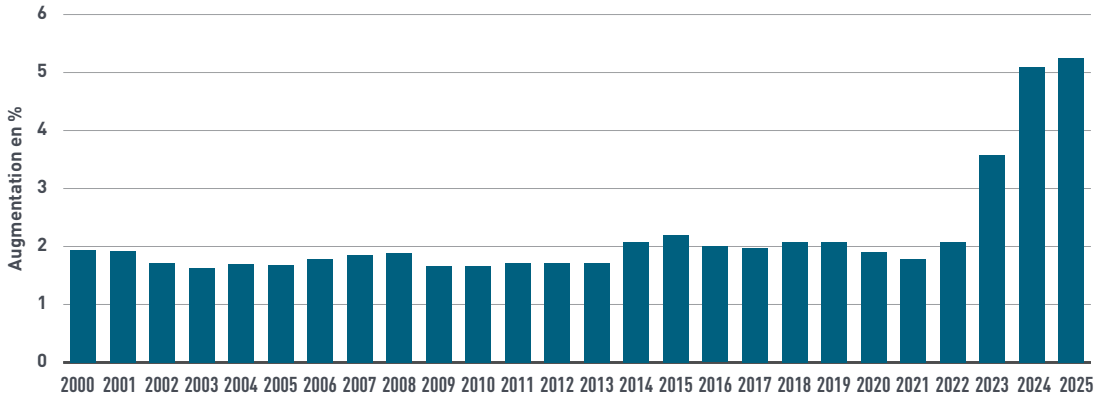
Source : Bloomberg, Banque centrale européenne. Données mensuelles du 31 juillet 2015 au 31 mai 2025 (dernières données disponibles).

3. Japon : un tournant

Le stock d'épargne du Japon est élevé, mais les taux d'épargne restent faibles. La faiblesse des taux d'épargne au Japon est le résultat du vieillissement de la population, de la diminution de la population active et de la stagnation des salaires réels depuis de nombreuses années. Malgré les données subjectives sur les salaires réels, le marché de l'emploi reste serré et les négociations salariales du printemps de Shunto ont noté que les grandes sociétés japonaises ont augmenté les salaires de plus de 5,25 % cette année, la plus forte hausse en 34 ans. Une récente augmentation de l'épargne en a découlé (Figure 5).

L'inflation s'est accélérée l'année dernière et même si les salaires augmentent, ils demeurent négatifs en termes réels, bien que le gouvernement japonais cherche à obtenir une croissance annuelle des salaires réels de 1 %, afin de stimuler la consommation et la croissance économique. Les pénuries persistantes de main-d'œuvre devraient continuer d'exercer des pressions à la hausse sur les salaires, un bon point pour la consommation. Cependant, le vieillissement croissant de la population continue de freiner la croissance de la consommation. Depuis la catastrophe nucléaire de Fukushima, le Japon dépend de plus en plus des importations d'énergie et, même s'il demeure sensible aux chocs énergétiques, les faibles prix de l'énergie travaillent actuellement en sa faveur.

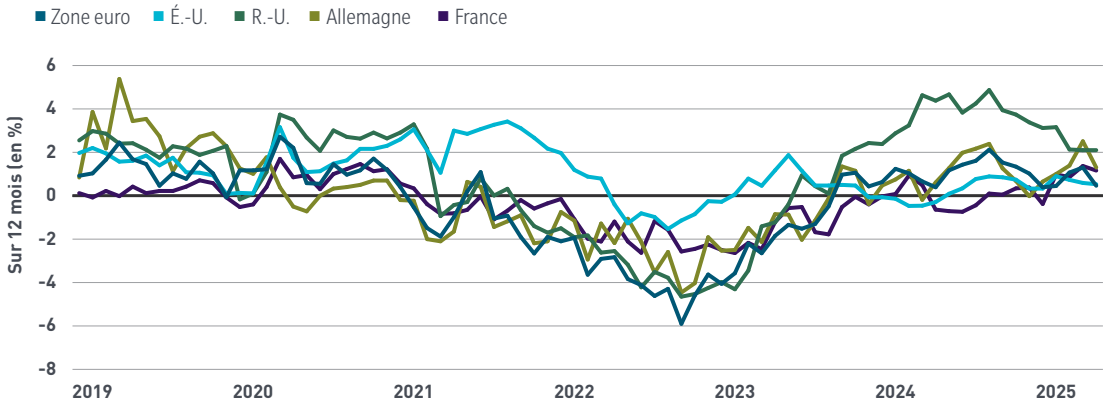
Figure 2 : Négociations salariales printanières – Shunto



Sources : Bloomberg et Eurostat, données mensuelles jusqu'en mai 2025.

- **Suivi de la santé de la consommation :** Pour les investisseurs, suivre quelques indicateurs clés est essentiel pour comprendre la santé de la consommation et son incidence sur les marchés boursiers.
- **Croissance des salaires réels :** Les tendances positives en matière de salaires, comme on le voit en Europe et aux États-Unis, soutiennent les dépenses.

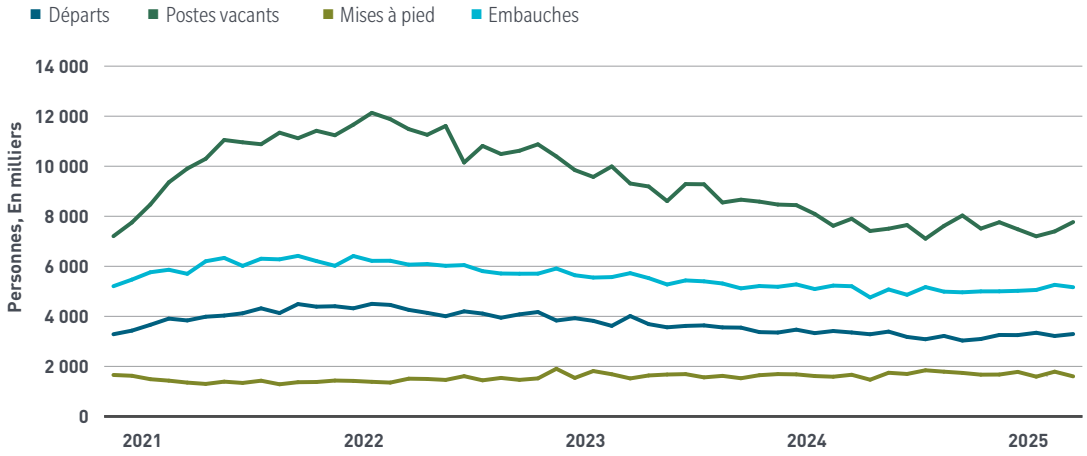
Figure 3 : Croissance des salaires réels (sur 12 mois, en %)



Source : Indeed, Bloomberg. Données mensuelles du 31 décembre 2020 au 30 avril 2025 (données les plus récentes disponibles). La croissance des salaires réels en %, sur 12 mois, est calculée en soustrayant l'IPC, en %, sur 12 mois, de la croissance des salaires selon Indeed, en %, sur 12 mois.

- **Mesures du chômage :** Le chômage est un indicateur retardé, mais d'autres mesures, comme les offres d'emploi et les taux de départs, brossent un tableau plus net et plus réactif de la stabilité du marché de l'emploi. Selon ces mesures, la consommation américaine semble stable. Le nombre de postes vacants est peut-être en baisse, mais les mises à pied restent stables, tout comme l'embauche, tandis que les gens sont moins à l'aise de démissionner pour trouver de nouveaux postes. En Europe et au Japon, les marchés de l'emploi demeurent serrés.

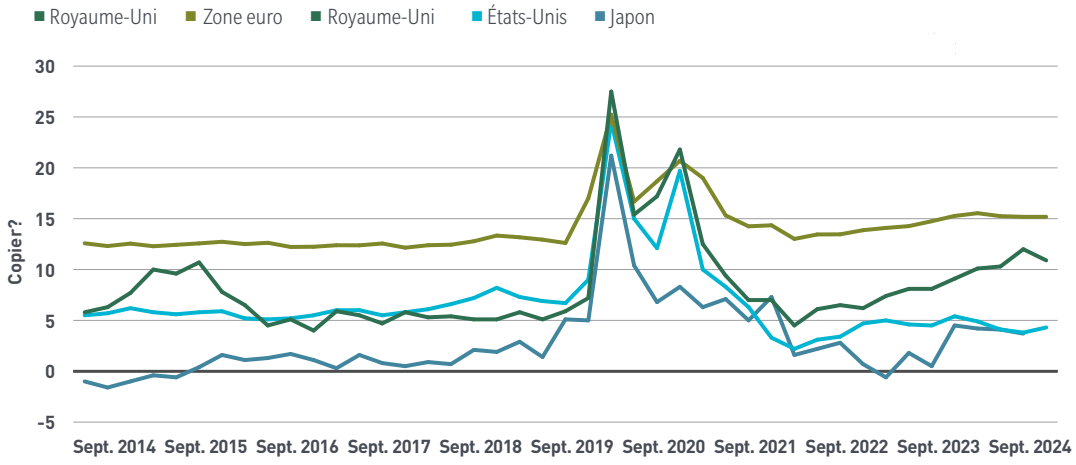
Figure 4 : Rapport sur les postes vacants et le roulement de la main-d'œuvre, États-Unis



Source : Bloomberg, données mensuelles du 1er janvier 2021 au 31 mai 2025.

- **Revenu disponible :** La hausse prolongée des taux d'intérêt et les réductions de programmes comme Medicaid et SNAP pourraient réduire le pouvoir d'achat des cohortes vulnérables à faible revenu. En revanche, les cohortes les plus fortunées alimentent la plus grande part des dépenses discrétionnaires.
- **Taux d'épargne des ménages :** L'évolution des habitudes d'épargne, surtout en Europe, pourrait signaler des changements dans les habitudes de dépenses. L'Europe montre des signes de baisse de l'épargne.

Figure 5 : Taux d'épargne des ménages



Source : Bloomberg. Données mensuelles du 31 décembre 2020 au 31 mars 2025 (données disponibles les plus récentes, Japon, au 31 décembre 2024).

Pourquoi les investisseurs devraient-ils s'en soucier?

Notre scénario de base est un ralentissement de la consommation aux États-Unis, mais une résilience soutenue. Cela dit, l'incidence des droits de douane ne s'est pas encore pleinement fait sentir et elle demeure préoccupante. Un ralentissement des dépenses de consommation a généralement le plus d'impact sur les secteurs cycliques, tandis que les biens de consommation de base et les autres secteurs défensifs, comme les services essentiels – y compris la santé et les services publics – se comportent généralement bien, alors que les secteurs qui ne sont pas exposés aux caprices des consommateurs, comme la défense, ne sont habituellement pas touchés. Toutefois, il y aura des changements de comportement ainsi que des différences à prendre en compte dans tous les secteurs. Par exemple, en période de ralentissement, certains consommateurs échangent des marques haut de gamme pour des marques abordables ou reportent les interventions chirurgicales non urgentes. Les effets de deuxième ordre sur les secteurs des produits industriels, de l'énergie et d'autres secteurs doivent également être pris en compte, car ces secteurs finiront par être touchés si la demande finale recule. Par conséquent, il est rentable d'être sélectif face à un ralentissement de la consommation. Nous croyons que les sociétés mieux gérées qui affichent un bilan sain devraient enregistrer des rendements supérieurs dans un contexte de détérioration de la consommation, les investisseurs étant à la recherche d'actions de qualité supérieure.

Occasions mondiales

À l'extérieur des États-Unis, les dépenses de consommation ont diminué, mais il y a un potentiel de hausse en Europe et au Japon à mesure que les conditions s'améliorent, ce qui pourrait profiter à la confiance et à la consommation. Cela devrait soutenir une reprise des bénéfices des sociétés non américaines du secteur de la consommation discrétionnaire pour des items comme les voyages, les loisirs et les vêtements, ainsi que pour des sociétés des secteurs comme ceux des boissons alcoolisées et de la beauté. Cela favoriserait également les marques de premier ordre, que les consommateurs privilégieront.

Selon nous, les investisseurs devraient être sélectifs, puisque de nombreuses sociétés européennes du secteur de la consommation sont mondiales et ont une forte présence aux États-Unis. Les droits de douane ajoutent un autre niveau de complexité, et les investisseurs doivent comprendre d'où proviennent les biens de consommation vendus aux États-Unis. De même, pour le Japon, l'important est de comprendre l'incidence de la démographie et des pénuries aiguës4 de main-d'œuvre sur le comportement des consommateurs, ainsi que les facteurs actuels liés à la gouvernance d'entreprise et à la rationalisation du bilan.

Composer avec les tendances de consommation pour réussir sur les marchés boursiers

La santé de la consommation est un moteur silencieux, mais puissant, des marchés boursiers. Même si les consommateurs américains restent résilients, les différences régionales quant au comportement des consommateurs mettent en lumière les occasions et les risques pour les investisseurs. En se concentrant sur des indicateurs avancés, comme la croissance des salaires, les tendances du chômage et le revenu disponible, les investisseurs avertis peuvent se positionner pour tirer parti de la dynamique des marchés dictée par la consommation.

[1] Bureau of Economic Analysis des États-Unis par l'intermédiaire de FRED® (68,3 %)

[2] Bloomberg : les États-Unis représentent 70,5 % de l'indice MSCI Monde

[3] Bureau of Labor Statistics

L'**indice MSCI Monde** mesure les marchés boursiers des pays développés. Source des données de l'indice : MSCI. MSCI ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, explicite ou implicite, et ne peut être tenue responsable quant aux données présentées dans le présent document. Il est interdit de diffuser les données de MSCI ou de les utiliser comme base pour d'autres indices, valeurs mobilières ou produits financiers. MSCI n'a pas approuvé, revu ou produit le présent document.

Source : Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG[MD] est une marque de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits patrimoniaux des indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni n'endosse ce document, n'offre de garantie quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des renseignements qu'il contient ou n'offre de garantie, expresse ou implicite, relativement aux résultats pouvant être obtenus par suite de leur utilisation et, dans toute la mesure où cela est permis par la loi, ne saurait être tenue responsable des préjudices ou dommages pouvant en découler.

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; **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 en tant que 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 »), entreprise 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*. **Pour les lecteurs en Arabie Saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exclusion du centre financier international de Dubaï et du centre financier international d'Abou Dhabi). Au Qatar, réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers fortunés. À Bahreïn, pour les investisseurs institutionnels seulement :** Les renseignements contenus dans le présent document sont strictement destinés aux investisseurs professionnels. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition de faire une offre ou une recommandation de demander un produit, un service ou une stratégie de nature financière, ou un avis ou des conseils à cet égard. Même si nous avons pris grand soin de nous assurer que les renseignements contenus dans le présent document sont exacts, aucune responsabilité ne peut être assumée à l'égard de toute erreur ou omission ou de toute mesure prise sur la foi de ces renseignements. Vous ne pouvez reproduire, diffuser et utiliser le présent document (ou une partie de celui-ci) qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils ne sont pas destinés au public et ne doivent pas être diffusés au public ni utilisés par celui-ci. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent contenir des énoncés qui ne sont pas de nature purement historique, mais qui sont des énoncés prospectifs. Ceux-ci comprennent, entre autres, des projections, des prévisions ou des estimations de revenu. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique à partir de l'étranger. **Afrique du Sud –** Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas 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 au public en Afrique du Sud.