



Newsletter financière

JUILLET 2023

Les Banques Centrales américaine et européenne ont marqué les esprits des investisseurs au mois de juin en répétant une fois de plus que la hausse des taux allait se poursuivre. En effet, le marché de l'emploi se montre trop résilient pour faire baisser l'inflation vers leur objectif fixé à 2%. Les investisseurs ont dû ainsi revoir leurs prévisions de baisse des taux attendues pour 2023. Si les premiers signes de récession sont apparus en Europe, ce n'est pas encore le cas aux Etats-Unis dont la croissance économique reste (pour l'instant) positive.

Les tops du mois

- La tendance haussière des actions japonaises se poursuit
- L'énergie se redresse portée par le gaz naturel et le fioul
- Les probabilités de récession se sont atténuées aux Etats-Unis

Les flops du mois

- En Chine, des interventions étatiques plus importantes sont attendues pour relancer la croissance
- Retournement à la baisse de l'activité économique dans les pays occidentaux (plus marqué en Europe)
- Les politiques monétaires vont continuer à se durcir (et par conséquent l'octroi du crédit)

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions France Grandes Cap.	4,0%	17,0%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	3,7%	14,2%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	3,3%	16,2%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	2,3%	16,2%
Actions Marchés Emergents	1,9%	14,1%
Actions Zone Euro Petites Cap.	1,5%	14,4%
Obligations EUR Long Terme	1,1%	15,8%
Obligations Marchés Emergents	-0,1%	6,4%
Obligations EUR Emprunts Privés	-0,3%	4,1%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD progresse de +2.08% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : Hausse généralisée

Les marchés actions terminent le mois dans le vert. Géographiquement, le Japon connaît la meilleure performance pour le second mois consécutif, l'indice japonais gagne +7.45% (mais la performance est moindre en Euro compte tenu de la baisse du Yen). L'indice atteint ainsi son plus haut niveau depuis 33 ans.

Les actions américaines affichent une hausse de +3.7% sur le mois. Parmi les meilleurs contributeurs, la technologie continue sur son excellente tendance de 2023 (+6.5%). Cette avancée s'inscrit dans un contexte de modération de l'inflation et de signes indiquant une économie robuste malgré les taux d'intérêt élevés. Enfin, une révision du PIB à la hausse a surpris le marché.

Les actions européennes affichent une hausse de +3.3% sur le mois portée par les valeurs du luxe (+5.7%). Les seuls secteurs européens à terminer le mois dans le rouge sont la santé (-0.8%) ainsi que les télécoms (-2.5%). Il est également important de souligner la sous-performance récurrente des petites capitalisations européennes +1.5% vis-à-vis des grandes +3.3%.

Concernant les marchés émergents, la Chine se démarque en affichant une hausse de +4% sur le mois de juin. Malgré les difficultés que le pays rencontre depuis le début de l'année (faibles dépenses des consommateurs et baisse des exportations), certaines perspectives positives sont à l'horizon. Ainsi, des aides de l'État sont attendues sur des secteurs en difficulté à l'instar de l'immobilier, et sur d'autres comme les véhicules électriques. De manière similaire, l'Inde grimpe de +4.7% en raison de l'afflux de capitaux étrangers ainsi qu'une certaine stabilité des recettes. Les données économiques sont également parmi les plus prometteuses des marchés émergents.

Obligations : Hausse de taux

Les discours plus restrictifs des banquiers centraux ont provoqué une hausse des taux d'intérêts sur le mois de juin. Ainsi, le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans remontent à 3.81% soit une hausse de +20 bps. Les taux courts ne sont pas en reste puisque le taux à 2 ans aux Etats-Unis augmente de +54 bps pour atteindre 4.88%. L'inversion de la courbe des taux, historiquement annonciatrice d'une prochaine récession, s'est donc accentuée.

Les rendements européens gagnent également du terrain sur le mois à l'instar du taux 10 ans allemand qui passe de 2.27% à 2.39% soit une augmentation de 12 bps.

Les obligations à haut rendement (High Yield, de qualité médiocre) ont surperformé les obligations bien notées (Investment Grade, de meilleures qualités) en raison d'une baisse des craintes de récession, qui serait même repoussée à horizon fin 2024 (du moins aux Etats-Unis). Les effets du durcissement des conditions de crédit bancaires en cours pourraient venir remettre en cause ces anticipations.

Matières premières : L'énergie en tête, les métaux précieux à la traîne

Au mois de juin, les performances des matières premières ont été hétérogènes. Si l'énergie s'en sort très bien, les métaux eux sont plus dispersés. Les métaux industriels s'en sortent relativement bien tandis que les métaux précieux chutent. Ainsi le gaz naturel gagne +24.02%, suivi par le fioul à +9.44% et le Brent à +3.83%. Concernant les métaux industriels, le zinc et le cuivre rebondissent avec respectivement +6.09% et +3.37% dans une tendance qui reste baissière alors que le nickel glisse de -0.49%. La performance de ces métaux est fortement corrélée à l'activité manufacturière mondiale qui est actuellement en contraction. L'or cède ce mois-ci -2.66% tandis que l'argent et le platine chutent respectivement de -3.29% et -8.59%.

MACRO ÉCONOMIE : LES PREMIERS SIGNES D'UN RETOURNEMENT ?

L'activité manufacturière continue d'être décevante pour grand nombre de pays. Quant à l'activité liée aux services, elle ralentit sur ce mois. Représentant une part importante de l'activité globale, sa décroissance sur le mois pèse sur les PMI Composite (activité manufacturière et des services).

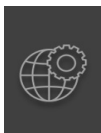
INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI		?		L'indicateur demeure en territoire d'expansion, toujours porté par les services mais ralentit.
Confiance des consommateurs		?	=	La confiance des consommateurs se ressaisit sur le mois de juin.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI			?	L'Europe entre en territoire de contraction à la suite du fort ralentissement de l'activité des services.
Confiance des consommateurs				La confiance des consommateurs européens continue sa remontée, elle est au plus haut depuis février 2022.
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				Le rebond asiatique peine à maintenir son élan. L'Inde reste largement au-dessus de la limite des 50 mais ralentit légèrement.

Concernant les émergents, l'Inde continue d'impressionner malgré un léger ralentissement sur le mois de juin. Les derniers chiffres sont cohérents avec un rythme de croissance soutenu. Le reste de l'Asie (surtout la Chine) peine à maintenir son élan. L'Amérique du Sud se retrouve dans une position similaire et a du mal à se démarquer, à l'image du Brésil qui décroît légèrement tandis que le Mexique ne gagne que peu de terrain.

PRECONISATIONS

Général



Positifs : Inflation en baisse. Valorisations obligataires attractives. Niveau de cash chez les investisseurs
Négatifs: Retournement macro-économique. Durcissement des conditions financières.

CONCLUSION : Le négatif l'emporte sur le positif.

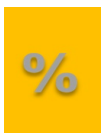
Actions



Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
Forte sous valorisation des petites capitalisations.

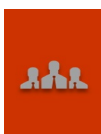
Secteurs :
-Ré équilibrage Value/croissance avec les risques de récession (cycliques).
-Technologie US trop chère.

Obligations Souveraines



Retour de la duration
Pays émergents : préférence pour les devises locales

Obligations Entreprises



Les primes de crédit sont attractives.
Nous préférons l'Investment Grade au High Yield (risque de récession)

Matières Premières



Profiter du retournement des métaux pour les profils les plus dynamiques mais attention à la récession !

À SURVEILLER

Politiques monétaires :

Pause ou arrêt des hausses de taux ?

Chine :

Le rebond de l'indice de confiance des consommateurs demande confirmation.

Economie :

Les publications de résultats des entreprises pour le 2e trimestre seront à suivre dès le mois de juillet.

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.