



Newsletter financière

JUIN 2023

Le sujet du plafond de la dette américaine a été au centre des débats sur la majorité du mois de mai. Le prolongement des discussions a causé des tensions sur les marchés sur un éventuel défaut de paiement. Un accord a été conclu entre les deux partis politiques pour repousser le problème à 2025. En Europe, la révision du PIB allemand sur le premier trimestre de l'année fait entrer le pays en récession technique. Quant aux actions, les valeurs technologiques soutiennent les performances indicielles de part et d'autre de l'Atlantique.

Les tops du mois

- Le thème de l'intelligence artificielle stimule le secteur de la technologie américaine
- Les actions japonaises bondissent
- Le marché de l'emploi US se montre toujours très résilient

Les flops du mois

- La reprise économique en Chine est encore repoussée.
- Deuxième trimestre consécutif de croissance négative en Allemagne signalant une récession.
- Inflation en hausse au Royaume-Uni avec une croissance économique négative. Risque de stagflation

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

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD chute de -2.93% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : Le secteur technologique de nouveau en tête

Au mois de mai, les indices US s'en sont mieux sortis que leurs homologues européens de manière globale, portés par les sept merveilleux (Apple, Microsoft, Google, Amazon, Nvidia, Meta et Tesla, nom donné par Bank of America). Les marchés émergents (-1.90% MSCI EM) sont toujours à la traîne, notamment à cause de la Chine (MSCI China -8.43% en net USD) qui déçoit du fait de la baisse des ventes au détail, de la production industrielle et des activités d'export. Sa reprise économique tant attendue est encore repoussée malgré des indicateurs macroéconomiques plutôt favorables. En revanche, le retour du Japon sur la scène internationale se maintient. L'indice d'actions japonais Nikkei 225 croît de +7.04% en mai, ce qui représente la plus importante hausse des indices non sectoriels pour le mois. Le retour de l'inflation sur l'état insulaire pourrait forcer les ménages à investir pour éviter de se faire grignoter l'épargne par cette dernière. Les salaires augmentent également, ce qui ne s'était plus vu depuis plus de 20 ans.

Sur le plan sectoriel, les indices technologiques sont de retour en tête des performances : le MSCI Europe IT est à +7.95%, le Nasdaq 100 juste derrière fait 7.61% (avec la société Nvidia à +36% sur le mois et +160% sur l'année grâce à ses activités dans l'intelligence artificielle). Les secteurs de type value (titres décotés) sous-performent de manière générale avec notamment la consommation de base (-6.19%), les financiers (-3.66%), les services aux collectivités (-3.65%), ou encore l'énergie (-9.28%). Les actions des secteurs de l'énergie et des matériaux ont été parmi les moins performantes en mai, les inquiétudes concernant les perspectives de la demande ayant fortement pesé. Le contraste est saisissant avec les valeurs du secteur technologique, qui ont fortement progressé. L'engouement pour l'intelligence artificielle et le potentiel d'essor des technologies associées ont poussé à la hausse les fabricants de puces tout particulièrement.

Obligations :

Les taux d'intérêt des obligations américaines ont globalement augmenté, poussés par les laborieuses négociations sur le plafond de la dette, puis par les indicateurs macroéconomiques positifs (postes à pourvoir en hausse, rapports de salaires meilleurs qu'attendus, indicateur d'inflation supérieur aux attentes). Le taux 2 ans a ainsi augmenté de 0.39% tandis que le 10 ans de 0.21%. Côté européen, le constat est similaire sur les trois premières semaines du mois. En revanche, des publications d'enquêtes d'activité décevantes ont pesé sur les taux sur la dernière semaine de mai, particulièrement en Allemagne, provoquant ainsi un retournement des taux (le Bund 10 ans a atteint les 2.54% avant de se retrouver à 2.27% sur la fin du mois).

Sur le crédit, les performances ont été contraires entre l'Europe et les Etats-Unis sur le mois. Les obligations d'entreprises américaines sous-performent le marché européen aussi bien dans le segment High Yield (obligations plus spéculatives, avec une notation de plus crédit faible) que dans l'Investment Grade (haute qualité).

Matières premières : Baisse généralisée

Durant le mois de mai, les performances ont été toutes négatives sur les matières premières. L'or s'en sort presque sans égratignures (-0.68%), il est d'ailleurs le meilleur performeur mensuel. En revanche, la reprise de l'économie chinoise qui ne se matérialise pas, pèse sur les cours des métaux industriels. Ainsi le nickel et le zinc chutent de -15%, tandis que l'argent et le platine résistent mieux avec -7.5%. Enfin le cuivre termine le mois en baisse à -6%. Côté pétrole, le Brent cède -9.30% contre -10.51% pour le WTI, les annonces de l'OPEC+ du mois de juin sont à suivre de près. Le gaz naturel continue sur sa tendance négative de 2023 pour clore le mois à -5.21%. Sa baisse atteint presque les -50% depuis le début de l'année. Il reperd le peu de terrain gagné sur le mois d'avril.

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				L'activité globale continue son expansion toujours poussée par les services. L'activité manufacturière repasse en territoire de contraction après un seul mois au dessus des 50.
Confiance des consommateurs				La confiance des consommateurs baisse sur le mois de mai, elle est au plus bas depuis 6 mois.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI		?		Dernier chiffre indique un ralentissement mais demeure au dessus de la barre des 50 signifiant une expansion de l'économie, portée par les 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				La vigueur de l'économie indienne se confirme sur le mois de mai. La Chine dépasse la barre des 50 sur l'activité manufacturière soit une première depuis février, mais reste loin des attentes. Quant aux indicateurs brésiliens, ils dépassent les niveaux d'avril mais demeurent sous la barre des 50, soit en contraction.

MACRO ÉCONOMIE : UN PAYS EUROPÉEN ENTRE EN RÉCESSION AVANT LES US

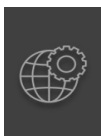
Les Etats-Unis, tout comme la majorité des pays développés, voient leur activité manufacturière se contracter. En revanche, les activités de services restent en territoire d'expansion. Or, elles représentent près des trois-quarts de l'économie américaine et l'inflation dans les services est plus résiliente qu'attendue selon les derniers chiffres publiés. Sur ce constat, la banque centrale américaine pourrait ainsi poursuivre sa politique monétaire restrictive en augmentant ses taux directeurs. Le marché a d'ailleurs révisé ses prévisions en intégrant une hausse de 0.25% en juin.

L'Allemagne entre en récession technique à la suite de la révision de la croissance de son PIB sur le premier trimestre 2023 à -0.3% (-0.5% pour le 4e trimestre 2022).

Au sein des émergents, l'activité manufacturière indienne impressionne mois après mois atteignant son plus haut niveau depuis 31 mois. Cette expansion manufacturière est poussée par la croissance d'achat de stocks et par l'amélioration générale des conditions de production (pétrole acheté à bas prix à la Russie par exemple).

PRECONISATIONS

Général



Positifs : L'activité des services en soutien à l'économie. Le secteur de la technologie en verve.

Négatifs: Retour du Covid en Chine. Récession technique en Allemagne. Contraction marquée de l'activité manufacturière en Europe.

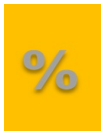
CONCLUSION : Incertitude totale perdue.

Actions



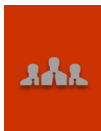
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
- Forte sous valorisation des petites capitalisations.
- Secteurs : Ré équilibrage Value/croissance avec les risques de récession (cycliques)

Obligations Souveraines



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

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit redeviennent 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

Politique monétaire :

Taux des banques centrales : Pause ? Hausse ? Baisse ? Le marché est perdu.

Europe :

Allemagne en récession. Qui sera le prochain ? Le Royaume-Uni ?

Le Japon :

L'amélioration significative en cours de la gouvernance des entreprises au Japon renforce l'attrait de son marché actions. Début d'un vrai rallye ?

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.