



# Newsletter financière

JANVIER 2024

Les marchés avaient de quoi se réjouir à l'approche des fêtes de fin d'année. Le discours plus accommodant que prévu du directeur de la Banque centrale américaine couplé à des chiffres économiques meilleurs qu'anticipés ont provoqué une hausse généralisée des bourses mondiales et une forte baisse des taux longs. Un atterrissage en douceur de l'économie mondiale et une baisse des taux directeurs en 2024 font clairement partie du scénario central retenu par les investisseurs.

## Les tops du mois

- Fort rebond de la confiance des consommateurs américains
- Baisse des cours des énergies fossiles favorable pour l'inflation
- Fin des politiques monétaires restrictives

## Les flops du mois

- Instabilité géopolitique au Moyen-Orient
- Niveau historique atteint par la dette américaine
- Perspectives de la croissance européenne revues à la baisse

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Obligations EUR Long Terme	9,4%	16,7%
Actions Zone Euro Petites Cap.	6,3%	13,8%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	5,5%	15,5%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	3,7%	14,0%
Actions France Grandes Cap.	3,7%	15,5%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	3,2%	14,8%
Obligations Marchés Emergents	2,9%	6,7%
Obligations EUR Emprunts Privés	2,7%	4,4%
Actions Marchés Emergents	2,4%	13,9%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD augmente de +1.38% sur le mois).

## ALLOCATION TACTIQUE

### Actions : le vif rebond de novembre s'est poursuivi en décembre

Les perspectives de baisses de taux en 2024 et le reflux de l'inflation ont eu un effet favorable sur les actifs risqués. En Europe, ce sont les petites et les moyennes capitalisations qui ont été les plus recherchées par les investisseurs avec des performances mensuelles respectives de +6.3% et de 5.5%. Aux Etats-Unis, l'indice technologique Nasdaq a continué son parcours hors norme (+5.51% en USD) pour finir l'année à +53.81% ! Par comparaison, le MSCI Europe IT termine 2023 avec une performance honorable de +33.12%. Sur les marchés émergents, à noter la très bonne tenue des pays d'Amérique latine sur l'année écoulée (+28.69%) qui bénéficient de la relocalisation industrielle américaine, notamment le Mexique (+36.65%), aux dépens de la Chine. Cette dernière sous-performe les pays émergents (-13.88% pour 2023) malgré les programmes de soutiens économiques gouvernementaux. Bien que la croissance de sa production industrielle soit en progression, les chiffres des ventes au détail restent mitigés.

### Obligations : les maturités longues plus fortes que les actions

La baisse des taux longs s'est accélérée sur le mois de décembre. Le taux 10 ans américain, qui avait brièvement franchi la barre des 5% en novembre, a baissé de -0.46% pour s'établir à 3.9% et son homologue allemand de -0.42% pour clôturer l'année à 2.02%. L'impact a été tel que la performance mensuelle de la catégorie des obligations long terme (+9.4%) a été meilleure que celles des actions quelle que soit la catégorie.

Sur la partie courte des taux, le consensus actuel penche pour une réduction des taux directeurs américains de 75 bps avec une première baisse dès mars. Les plus optimistes anticipent le double ! En Europe, ces baisses devraient intervenir plus tard dans l'année avec une banquière centrale plus mesurée et patiente face aux pressions salariales persistantes. Sur les obligations d'entreprises, les primes de crédit se sont resserrées, plus fortement sur les obligations haut rendement (high yield) et sur les subordonnées bancaires sur fond d'appétit au risque.

### Matières premières : rebond des métaux industriels

Sur le mois de décembre, le platine (+7.45%) et le zinc (+7.37%) ont été les plus performants. Ces métaux profitent de la bonne tenue du secteur industriel particulièrement recherché par les investisseurs sur le mois. Autre métal industriel, le cuivre enregistre une hausse, cependant moins prononcée (+1.06%), freiné dans son élan par une activité manufacturière chinoise encore hésitante. A l'inverse, les énergies fossiles ont connu un mois de baisse. Le gaz naturel a plongé de -10.28% dans un début d'hiver plutôt doux et le pétrole brut (WTI) de -5.67% dans un contexte d'affaiblissement de l'influence des pays producteurs de pétrole (OPEP). Côté métaux précieux, l'argent reperd une bonne partie de sa belle performance de novembre (-5.01%) pour finir l'année pratiquement inchangé (-0.06%). L'or a connu un mois en légère hausse (+1.65%).

## MACRO ÉCONOMIE

L'atterrissage en douceur des économies européennes et américaines piloté par les Banques centrales semble être sur de bons rails. L'inflation poursuit son reflux vers l'objectif des 2%. Aux Etats-Unis, les chiffres économiques s'améliorent. L'indicateur de l'activité globale (Composite PMI) reste en zone d'expansion grâce à l'activité des services. Les ventes au détail ont été meilleures qu'attendues. Ces données renforcent le scénario qu'une récession sera évitée. Toutefois, la situation est plus préoccupante en Europe même si les tous derniers chiffres sont plus encourageants. Les indicateurs signalent toujours une activité économique en contraction. La Banque centrale européenne a d'ailleurs revu ses perspectives de croissance à la baisse.

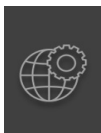
### INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
<b>ETATS-UNIS</b>				
Confiance des entreprises - PMI	=	=	=	L'activité économique stagne depuis 3 mois
Confiance des consommateurs	↗	↗	↗	Fort rebond de l'indice en décembre qui se rapproche de son plus haut annuel
<b>EUROPE</b>				
Confiance des entreprises - PMI	=	↗	↗	L'activité économique se stabilise mais sur des points bas.
Confiance des consommateurs	↗	↗	↗	La confiance du consommateur européen est remontée sur son plus haut de l'année.
<b>PAYS EMERGENTS</b>				
Confiance des entreprises - PMI	↗	↗	↗	Les activités économiques des 4 pays sont en expansion, avec une mention particulière pour l'Inde

## PRECONISATIONS

---

### Général



**Positifs :** Inflation en baisse. Pivot des banques centrales. Niveau de cash élevé chez les investisseurs

**Négatifs:** Valorisations

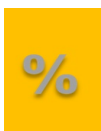
**CONCLUSION : Environnement macro de plus en plus positif pour les actions mais des valorisations élevées surtout aux US. Acheter sur repli.**

### Actions



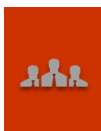
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
- Forte sous valorisation des petites capitalisations. Retour prudent sur les foncières.
- Secteurs :
  - Préférence pour le style qualité (ralentissement économique) et la value (valorisation).
  - Technologie US trop chère

### Obligations Souveraines



- Retour prudent sur 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

---

### Monde

Les tensions géopolitiques, peuvent-elles peser sur l'optimisme général ?

### Inflation

Va-t-on revenir en dessous de l'objectif de 2% d'inflation comme le pensent les marchés ? L'allègement des conditions financières va-t-elle provoquer un retour de l'inflation ?

### Croissance

Le pire est-il derrière nous ?

---

### 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.