



# Newsletter financière

AVRIL 2024

Troisième mois de l'année et troisième mois de hausse consécutive sur les marchés boursiers ! Pas de doutes pour les investisseurs actions, l'économie s'améliore, l'inflation baisse et les banques centrales vont baisser leurs taux. Ces dernières se montrent néanmoins encore prudentes tout en maintenant leur perspective de 3 baisses de taux en 2024.

## Les tops du mois

- Rebond de l'activité en Chine
- Rebond de l'activité économique en Europe

## Les flops du mois

- L'inflation ralentit plus lentement que prévu aux US

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Zone Euro Grandes Cap.	3,8%	14,5%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	3,4%	15,2%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	3,2%	13,5%
Actions France Grandes Cap.	3,1%	15,1%
Obligations EUR Long Terme	2,3%	16,9%
Actions Marchés Emergents	1,9%	12,8%
Obligations Marchés Emergents	1,8%	6,6%
Actions Zone Euro Petites Cap.	1,7%	13,5%
Obligations EUR Emprunts Privés	1,2%	4,5%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -0.09% sur le mois).

## ALLOCATION TACTIQUE

### Actions : La hausse s'élargit à d'autres secteurs

Le mois a été positif sur les marchés actions. La performance des actions des pays occidentaux variant entre +3% et +4%. On a assisté à une légère surperformance de l'Europe vis-à-vis des US. Les marchés émergents restent à la traîne avec +1.8%.

Contrairement aux mois précédents, la hausse des actions ne s'est pas concentrée sur les secteurs de croissance. En effet, après des publications de résultats réjouissants, la valorisation du secteur de la technologie de l'information a atteint des niveaux proches de ses plus hauts historiques. Certains gérants de fonds ont d'ailleurs commencé à prendre des profits et réajusté leur exposition. Des secteurs de style value, comme l'énergie (MSCI Europe Energy, +6.73%), les financières (MSCI Europe Financials, +6.62%) ainsi que celui des matériaux (MSCI Europe Materials, +6.34%), ont en bénéficié confirmant ainsi un début de rotation sectorielle. Les sociétés de grande taille européennes continuent de surperformer les petites capitalisations (+3.8% contre +1.7%). Ces dernières restent délaissées par les investisseurs encore craintifs face à une croissance économique européenne qui demeure malgré tout incertaine.

### Obligations : La chasse aux rendements se poursuit

L'appétit pour le risque des investisseurs se vérifie également sur les obligations. Les primes de risque de crédit se sont fortement réduites depuis le début de l'année, en particulier sur les obligations à haut rendement (High Yield). Des flux entrants soutenus vers des notations de qualité médiocre, en particulier BB, témoignent de la poursuite de recherche de rendement par les investisseurs. D'ailleurs, le différentiel de rendement entre les obligations de bonne qualité (Investment Grade) et les obligations à haut rendement (High Yield) atteint des niveaux proches des plus bas historiques.

Sur le mois, les taux d'intérêt souverains se sont légèrement détendus. Les obligations 10 ans américaines terminent le mois en légère baisse à 4.19%, à l'instar de leurs homologues françaises (et allemandes). La temporisation des banquiers centraux quant au déclenchement du cycle de baisse de taux maintient un certain climat d'incertitude. En effet, les trois baisses de taux prévues par le marché à partir de mars sont maintenant envisagées pour les réunions de juin. Les prochaines publications des chiffres de l'inflation seront probablement déterminantes.

## Matières premières : Les métaux précieux recherchés

Les métaux précieux ont été particulièrement en verve sur le mois de mars. L'or est monté de +9.74% accompagné par la hausse de l'argent de +9.68%. Plusieurs facteurs peuvent expliquer la bonne tenue du métal jaune : achats soutenus de plusieurs banques centrales de pays émergents en quête de diversification de leurs devises hors dollar américain, des taux d'intérêt réels qui baissent et un rôle de valeur refuge compte tenu des tensions géopolitiques. Le prix du pétrole brut poursuit également sa hausse (+6.27%) stimulé par une demande en hausse (économie résiliente) et une offre qui se stabilise sous l'effet concerté des pays producteurs. A noter le rebond du platine ce mois-ci (+4.56%) qui reprend un peu de vigueur en lien avec des chiffres macroéconomiques meilleurs que prévu et des signes d'amélioration en provenance de Chine. Le gaz naturel poursuit son mouvement de faiblesse et se retrouve à nouveau en dernière place (-5.22% sur le mois, -29.87% depuis le début de l'année) sur fond de demande en berne.

## MACRO ÉCONOMIE

La croissance économique mondiale montre des signes de stabilisation avec un ralentissement de l'inflation et des ajustements dans les politiques monétaires. Les enquêtes de conjoncture indiquent une amélioration dans les services en Europe, tandis que les secteurs manufacturiers montrent des signes de reprise modérée.

Aux US, le marché de l'emploi ne semble pas faiblir du fait d'une économie très résiliente. C'est une bonne nouvelle pour la croissance mais cela complique le travail de la banque centrale américaine. Difficile dans cet environnement de voir l'inflation réellement baisser.

La situation est très différente en Europe avec une inflation qui revient proche de 2%, soit l'objectif de la BCE. En conséquence, Christine Lagarde, la présidente de la BCE, a plus ou moins validé une première baisse de taux en juin.

En Chine, la situation s'améliore et le gouvernement confirme un objectif d'une croissance de +5% pour 2024.

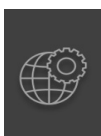
## INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
<b>ETATS-UNIS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Léger tassement de l'activité dans une tendance haussière
Confiance des consommateurs		=		Faible rebond sur les niveaux de janvier
<b>EUROPE</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Le regain de l'activité économique se poursuit
Confiance des consommateurs			=	Légère amélioration pour un indice sans tendance
<b>PAYS EMERGENTS</b>				
Confiance des entreprises - PMI				L'activité économique reste soutenue.

## PRECONISATIONS

---

### Général



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

**Négatifs**: Valorisations

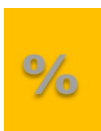
**CONCLUSION** : Environnement macro de plus en plus positif pour les actions mais des valorisations élevées surtout aux US. Acheter sur repli.

### Actions



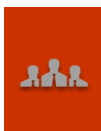
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation)
- Forte sous valorisation des petites capitalisations. Retour prudent sur les foncières
- Secteurs :
  - Préférence pour le style qualité (ralentissement économique) et la value (valorisation).
  - Technologie US trop chère.

### Obligations Souveraines



- Maintien de durée courte. Trop fort consensus sur la baisse des taux. Attention.
- Pays émergents : préférence pour les devises locales

### Obligations Entreprises



- Les primes de crédit ne rémunèrent plus suffisamment le risque
- Nous préférons l'Investment Grade au High Yield (risque de récession)

### Matières Premières



- Trop d'incertitudes macro-économiques pour investir sur cette thématique.

## À SURVEILLER

---

### Inflation

La bataille est-elle vraiment gagnée ?

### Banques centrales

La Réserve fédérale américaine va-t-elle pouvoir baisser ses taux avec une inflation qui ne baisse plus et une croissance qui repart à la hausse ?

### Chine

Redémarrage de l'économie, feu de paille ou nouveau départ ?

## 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.