



Newsletter financière

JUILLET 2024

Les élections européennes et la dissolution de l'Assemblée nationale française ont fait plonger le CAC 40. Les indices européens n'y ont pas échappé non plus, avec des performances négatives pour la plupart d'entre eux. En revanche, les pays émergents et les États-Unis continuent leur marche en avant et sont bien orientés avant les publications des résultats d'entreprises prévues pour juillet et début août.

Les tops du mois

- Poursuite de la hausse des indicateurs de confiance des entreprises aux États-Unis.
- Légère diminution de la croissance des salaires aux États-Unis.
- La technologie (grâce à Taïwan et à la Corée) continue de porter les pays émergents.

Les flops du mois

- Diminution des indicateurs de confiance des entreprises en Chine.
- Les chiffres d'inflation stagnent sur des niveaux élevés aux États-Unis.

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	4,6%	13,7%
Actions Marchés Emergents	4,5%	13,1%
Obligations Marchés Emergents	1,5%	6,6%
Obligations EUR Emprunts Privés	0,6%	4,5%
Obligations EUR Long Terme	-0,2%	16,8%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-2,5%	14,8%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-5,3%	15,5%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-5,8%	13,8%
Actions France Grandes Cap.	-6,9%	15,7%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -1.18% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : turbulences en Europe

Le mois a été négatif sur les marchés actions européens, avec des performances variant de -2.5% à -6.9%. À l'inverse, les États-Unis ont progressé de +4.6%. L'Europe a enregistré une sous-performance importante vis-à-vis des États-Unis. De leur côté, les pays émergents reprennent leur marche en avant après un mois de surplace.

Les investisseurs se sont tournés vers les actions américaines et émergentes afin d'éviter les turbulences électorales européennes et législatives en France, au Royaume-Uni et en Belgique. Ce mois-ci, les grandes capitalisations ont été préférées pour leurs fondamentaux solides et leurs perspectives. Les actions américaines de grandes capitalisations ont augmenté de +4.6%, contrairement aux moyennes et petites capitalisations, respectivement à +0.31% et -0.11%. Les pays émergents ont suivi une dynamique similaire : les grandes capitalisations émergentes ont progressé de +5.69%, tandis que les moyennes capitalisations ont augmenté de +3.23% et les petites capitalisations de +4.38%. En Europe, les grandes capitalisations ont moins souffert (-2.5%) que les moyennes et petites capitalisations, respectivement à -5.3% et -5.8%.

Depuis le début de l'année, les entreprises cycliques continuent de surperformer leurs homologues défensives, et ce schéma s'est encore répété en juin, tant aux États-Unis qu'en Europe. Aux États-Unis, les sociétés cycliques ont enregistré une hausse de +5,78%, tandis que les sociétés défensives (Santé, Télécoms...) n'ont progressé que de +1,37%. L'augmentation des indicateurs de confiance des entreprises américaines en juin constitue un atout pour cette thématique. En Europe, les sociétés cycliques ont reculé de -2,5%, contre -4,04% pour les sociétés défensives.

Obligations : la volatilité est de retour

Le risque inflationniste reste persistant, tant aux États-Unis qu'en Europe. De plus, la dissolution de l'Assemblée nationale française a introduit de la volatilité sur certains taux européens, principalement en France et en Allemagne. Depuis les élections européennes, les taux français à 10 ans ont connu une hausse de près de +0.30% (à 3.28%) tandis que les taux à 10 ans allemands (2.48%) et américains (4.41%) ont diminué en juin. Les banques centrales américaine et européenne restent prudentes concernant leurs futures décisions, envisageant des baisses de taux limitées d'ici la fin de l'année.

Pour le mois de juin, les primes de risque de crédit, qui mesurent la différence entre les rendements des obligations souveraines et ceux des obligations d'entreprises, sont restées à un niveau relativement bas. Ceci est particulièrement vrai pour les obligations à haut rendement (High Yield), avec l'intérêt des investisseurs pour aller chercher du rendement supplémentaire.

Matières premières : hausse du pétrole, stabilité des prix en danger ?

Le pétrole (+7%) repart à la hausse depuis son point bas de début juin. Les inquiétudes concernant le ralentissement de la demande ont été compensées par les craintes de perturbations de l'offre en Russie et au Moyen-Orient, ainsi que par les risques d'approvisionnement. Cette augmentation du prix du pétrole joue un rôle important dans l'évaluation de l'inflation et pourrait remettre en question les anticipations d'une baisse de l'inflation dans les mois à venir si cette tendance se poursuit. Le gaz naturel, quant à lui, a légèrement augmenté (+1,72%) après une hausse spectaculaire en mai due à une demande croissante en provenance de la Chine et de l'Allemagne. En ce qui concerne l'or (+0,9%), son prix a stagné en juin car la banque centrale chinoise (principale consommatrice) s'est abstenue d'en acheter pour le deuxième mois consécutif. Un autre événement important s'est déroulé en juin avec la publication du "World Gold Council" indiquant que 80% des banques centrales prévoient d'augmenter leurs réserves d'or au cours des 12 prochains mois. Le nickel, en revanche, n'a pas connu la même performance que le pétrole et a plongé de -11% en raison des prévisions de baisse de la demande pour la fin de l'année, ce qui a inquiété les investisseurs. Bien que l'offre de nickel ait diminué en raison de la suspension des livraisons de l'usine Norilsk par le London Metal Exchange jusqu'au 3 octobre, les investisseurs se sont davantage concentrés sur la baisse de la demande plutôt que sur la réduction de l'offre.

MACRO ÉCONOMIE

Aux États-Unis, la hausse des indicateurs de confiance des entreprises en juin renforce une dynamique positive amorcée en mai. Cependant, la confiance des consommateurs reste mitigée, accompagnée d'un taux de chômage légèrement en hausse en juin. La banque centrale américaine a maintenu ses taux directeurs en juin et les chiffres de l'inflation ne montrent pas de signes de baisse marquée. Seule une diminution de la croissance des salaires est à noter, ce qui favorise une baisse de l'inflation, mais cela reste insuffisant. Dans ce contexte, la Fed (Banque Centrale Américaine) observe une croissance qui commence à se tasser et une inflation toujours élevée. Les chiffres macroéconomiques de cet été seront déterminants quant à une éventuelle première baisse des taux directeurs en septembre.

En Europe, la première baisse des taux d'intérêt a été initiée début juin, mais la BCE (Banque Centrale Européenne) n'envisage pas nécessairement un cycle de baisse des taux pour le second semestre 2024. En juin, la croissance européenne a été perturbée par une baisse des indicateurs de confiance des entreprises du secteur manufacturier et des services. Le taux de chômage reste stable et la confiance des consommateurs s'améliore légèrement. En ce qui concerne l'inflation, elle stagne, la diminution observée au début de l'année 2024 ne s'est pas poursuivie ces derniers mois.

En Chine, les indicateurs de confiance des entreprises ont diminué tandis que le taux d'épargne des consommateurs reste très élevé, ce qui amène à la prudence. Le gouvernement chinois a récemment annoncé des plans de relance pour revitaliser le secteur de l'immobilier, tels que l'achat d'appartements invendus par les gouvernements locaux et la réduction des exigences d'apport initial pour l'achat d'un logement. Ces nouvelles mesures rassurent certains investisseurs quant à la perspective de reprise du secteur de l'immobilier en Chine. Un mot sur l'Inde, le marché indien a accueilli favorablement la nomination de Narendra Modi en tant que Premier ministre pour un troisième mandat consécutif.

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI				Poursuite de l'augmentation dans les secteurs manufacturiers et des services
Confiance des consommateurs			=	La confiance des consommateurs continue d'être faible
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI		=		Baisse marquée dans le secteur manufacturier, les services résistent
Confiance des consommateurs				Poursuite de la progression
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				L'Inde se reprend positivement, tandis que la Chine déçoit et que la Russie poursuit sa chute

PRECONISATIONS

Général



Positifs : La macro-économie est globalement positive.

Négatifs: Premiers signes d'essoufflement aux US. Prime de risque à 0% aux US.

CONCLUSION : Macro US à surveiller mais globalement environnement porteur. Acheter sur repli.

Actions



- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
- Forte sous valorisation des petites capitalisations. Opportunité après la dissolution de l'Assemblée nationale française.
- Secteurs :
 - Préférence pour le style qualité à l'international et la value (valorisation) en Europe.
 - Technologie US trop chère.

Obligations Souveraines



- Maintien de durée courte. Les taux courts peuvent baisser mais pas les taux longs.
- 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



- Matières premières industrielles sur les profils les plus dynamiques.

À SURVEILLER

USA

Biden est-il capable de se maintenir face à Trump ?

France

La dette française va-t-elle freiner la croissance économique du pays ?

Actions

Les résultats d'entreprises du T2 et du S1 2024 vont-ils surprendre les marchés actions ?

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.