



Newsletter financière

Juin

Pour la première fois depuis 2019, les taux directeurs ont finalement baissé en Europe. Mme Lagarde a annoncé cette réduction début de juin, laquelle avait été pressentie par les investisseurs. Grâce à cette anticipation de la baisse des taux, les marchés boursiers ont connu des performances positives sur le mois de mai, un rebond bienvenu après un mois d'avril plus compliqué.

Les tops du mois

- Les perspectives macro-économiques s'améliorent en Europe.
- Baisse des taux directeurs en Europe.

Les flops du mois

- Les ventes de logements neufs aux Etats-Unis déçoivent.
- Les chiffres d'inflation stagnent sur des niveaux élevés... (Europe et USA).

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

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD monte de +1.57% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : la baisse n'aura duré que quelques semaines

Le mois a été plutôt positif sur les marchés actions, avec des performances des actions européennes variant de +2.9% à +4.9%. L'Europe a enregistré une surperformance vis-à-vis des États-Unis. De leur côté, les pays émergents ont légèrement reculé de -0.6% après un mois d'avril positif.

Les investisseurs se sont orientés vers des sociétés européennes plus cycliques pour accompagner ces prévisions de baisse de taux et d'assouplissement des restrictions monétaires en Europe, avec des hausses observées dans les secteurs suivants : industrie (MSCI Europe industrie : +4.49%), finance (MSCI Europe financière : +4.19%) et technologie de l'information (MSCI Europe technologie de l'information : +4.19%). En revanche, les secteurs défensifs ont été un peu en retrait, comme en témoignent les performances de la consommation de base (MSCI Europe consommation de base : +1.04%). Aux États-Unis, la dynamique a été similaire avec les valeurs cycliques qui ont surperformé les défensives (MSCI USA cycliques : +3.92% vs MSCI USA défensif : +0.85%). La Chine, quant à elle, continue de bénéficier d'améliorations macroéconomiques et affiche une hausse de +2.32%.

Les petites capitalisations européennes (+4.9%) et les moyennes capitalisations européennes (+4.5%) ont surperformé les grandes capitalisations européennes (+2.9%). Ces dernières continuent de regagner la confiance des investisseurs grâce à des valorisations abordables et à des anticipations de baisses de taux favorables à ces thématiques.

Obligations : peut-on s'attendre à de bonnes nouvelles ?

Malgré le risque inflationniste persistant, tant aux États-Unis qu'en Europe, les taux souverains se sont stabilisés après près de quatre mois de hausse importante. Les taux américains à 10 ans ont stagné et clôturé le mois à 4.50%, tout comme ceux de la France (3.14%) et de l'Allemagne (2.64%). L'anticipation par les investisseurs d'une baisse des taux de la part de la BCE en juin a renforcé la confiance sur les marchés obligataires souverains. En revanche, les perspectives du nombre de baisses des taux en Europe et aux États-Unis (entre 2 et 3) n'ont pas évolué pour la fin de l'année.

Pour le mois de mai, 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 : en 2024, l'argent n'est pas second, il est médaillé d'or!

Le gaz naturel a bondi de +29.18% au mois de mai, continuant ainsi son rebond entamé en mars. Les volumes échangés atteignent actuellement un nouveau plus haut depuis décembre 2023 en raison de la hausse de la demande en Allemagne et en Chine. L'argent, en hausse de +18.3%, profite également de l'évolution positive de l'économie chinoise, le principal consommateur de ce métal dans le monde. Les secteurs de l'industrie électronique, des panneaux solaires et des produits chimiques industriels en Chine alimentent la demande qui soutient le prix de ce métal précieux. Le cours du blé, en hausse de +12.9%, a réagi à l'annonce du département américain de l'agriculture (USDA) selon laquelle le stock mondial de blé sera inférieur aux attentes du marché. Un mot sur le pétrole, qui est en baisse de plus de -7%, une situation principalement due aux incertitudes autour des décisions de l'OPEP+ et de leur impact potentiel sur l'équilibre entre l'offre et la demande.

MACRO ÉCONOMIE

Aux États-Unis, la hausse des indicateurs de confiance des entreprises en mai met fin à une série de trois mois de baisse. Cette augmentation contraste avec la baisse de la confiance des consommateurs et des mises en chantier, qui continuent de diminuer ce mois-ci. L'inflation reste persistante et ne montre aucun signe de baisse marquée à court terme. Dans ce contexte, il semble toujours peu probable que les taux directeurs soient réduits dans les mois à venir aux États-Unis.

La situation est très différente en Europe, avec une première baisse de taux effectuée début juin de -0.25%. Les indicateurs de confiance des entreprises européennes continuent de croître, principalement grâce à un rebond du secteur manufacturier et à la stabilisation des services à un niveau élevé. La confiance des consommateurs poursuit sa lente amélioration. Toutefois, la meilleure tenue de l'économie européenne entraîne un peu plus d'inflation que prévu. La BCE a revu ses prévisions d'inflation pour 2024, les faisant passer de 2.3% à 2.5%. En conséquence, il semble peu probable que le cycle d'assouplissement monétaire se poursuive rapidement.

En Chine, l'économie connaît une amélioration et un rebond grâce à une augmentation de la demande industrielle.

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ÉTATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI		=		Augmentation marquée principalement dans les services
Confiance des consommateurs			=	Légère baisse
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI				Le regain de l'activité économique se poursuit
Confiance des consommateurs				Poursuite de la progression
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI				La chine mène la danse, les autres pays baissent

PRECONISATIONS

Général



Positifs : Amélioration macro en Europe et en Chine. Niveau de cash élevé chez les investisseurs.

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. Retour des flux.

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. 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

Une croissance économique européenne au-dessus des attentes va-t-elle faire redémarrer l'inflation ?

Banques centrales

Jusqu'où iront les baisses de taux ?

Chine

Le redémarrage chinois : est-il soutenable à moyen terme ?

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.