



Newsletter financière

MAI 2024

Pour la première fois depuis 5 mois, les marchés boursiers ont subi une forte correction. Des craintes concernant une baisse moins forte qu'anticipée de l'inflation aux États-Unis ont provoqué des incertitudes sur les marchés. Les investisseurs ne prévoient plus qu'une seule baisse des taux, voire aucune aux États-Unis en 2024.

Les tops du mois

- Rebond de la croissance dans la zone euro au T1 2024
- Stabilisation de l'économie en Chine

Les flops du mois

- L'inflation persiste aux États-Unis
- Le Yen continue de se déprécier

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

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -1.19% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions :

Le mois a été mitigé sur les marchés actions. La performance des actions des pays occidentaux variant entre 0% et -3%. On a assisté à une légère surperformance de l'Europe vis-à-vis des US. Une fois n'est pas coutume, les pays émergents se sont ressaisis et ont enregistré une performance de +1,2%.

La baisse de l'inflation vers l'objectif de 2% ne semble pas pour tout de suite aux États-Unis où elle reste persistante. Cela n'a pas rassuré les investisseurs qui se sont tournés vers des sociétés plus défensives (MSCI Europe Services Publics, +0,08 % et MSCI Europe Consommation de Base, -0,93 %) ou « value » soit des sociétés sous-évaluées (MSCI Europe Barra Value, -0,5 %), délaissant les sociétés plus cycliques (MSCI Europe Consommation Discrétionnaire, -5,25 %) ou technologiques (MSCI Europe Technologie, -5,70 %). À noter la bonne performance de la Chine (MSCI China Net USD, +6,60 %), certains investisseurs ont profité des valorisations attractives de certaines sociétés chinoises et des chiffres de croissance du 1er trimestre 2024, plus élevés qu'attendu.

Les moyennes capitalisations européennes ont fait jeu égal avec les grandes, et les petites capitalisations européennes ont même surperformé les grandes. Ces dernières commencent à regagner la confiance des investisseurs avec les potentielles baisses de taux en juin de la Banque centrale européenne.

Obligations :

Le risque inflationniste continue de peser sur le marché obligataire. Sur le mois d'avril, les taux souverains se sont nettement tendus. Les obligations américaines à 10 ans ont clôturé le mois en hausse à 4,68 %, tout comme celles de la France (à 3,02 %) et de l'Allemagne (à 2,53 %). La remontée des taux souverains a commencé début janvier et se poursuit sans relâche. La temporisation de la Banque centrale américaine quant au déclenchement du cycle de baisse de taux maintient un certain climat d'incertitude. Le nombre de baisses de taux anticipé aux États-Unis a été revu à la baisse en avril. En Europe, une première baisse pourrait être amorcée en juin, à la suite du discours de Mme Lagarde.

Les primes de risque de crédit (différence entre les rendements des obligations souveraines et les obligations d'entreprise) continuent de se réduire en avril, notamment sur les obligations à haut rendement (High Yield), ce qui témoigne de la poursuite de la recherche de rendement par les investisseurs.

Matières premières :

Les métaux industriels ont été particulièrement dynamiques au cours du mois d'avril. Le cuivre a bondi de +13,79 % car le Chili a revu à la baisse ses perspectives de croissance de sa production cette année, alors que la demande reste toujours aussi forte. Ce mois-ci, le cours du zinc s'est envolé de +19,97 %, tandis que le nickel a affiché une hausse de +14,86 %. Ces augmentations sont principalement attribuables à la demande industrielle croissante, notamment en Chine, ainsi qu'à la fermeture de nombreux sites de production de zinc au cours des deux dernières années. Quant au prix du pétrole Brent, il a connu une forte hausse en début de mois avant de revenir à son niveau initial, affichant finalement une augmentation de +0,43 %. Enfin, le gaz naturel a enregistré une hausse de +12,93 % en avril, rebondissant après avoir chuté de près de -40 % depuis le début de l'année.

MACRO ÉCONOMIE

Aux États-Unis, la stabilité du marché de l'emploi contraste avec un ralentissement économique. Les chiffres de croissance du premier trimestre 2024 sont plus faibles que prévu, et on observe une régression des indicateurs avancés dans les secteurs des services et manufacturier en avril. L'inflation a également continué à augmenter durant ce mois. Dans ce contexte, il semble 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 croissance économique qui montre des signes d'amélioration, principalement dans le secteur des services, bien que le secteur manufacturier continue de connaître des difficultés. Parallèlement, l'inflation revient à un niveau proche de 2 %, l'objectif de la BCE. En conséquence, Christine Lagarde, la présidente de la BCE, a plus ou moins confirmé une première baisse des taux directeurs prévue pour juin.

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 | | | | Baisse marquée de l'activité notamment dans le manufacturier. |
| Confiance des consommateurs | | | | Légère baisse. |
| EUROPE | | | | |
| Confiance des entreprises - PMI | | | | Le regain de l'activité économique se poursuit. |
| Confiance des consommateurs | | | | Légère amélioration. La tendance reste positive. |
| PAYS EMERGENTS | | | | |
| Confiance des entreprises - PMI | | | | Tendance neutre à positive. |

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. Taux en hausse.

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



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

Obligations Entreprises



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

Matières Premières



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

À SURVEILLER

Inflation

Le prochain chiffre d'inflation aux États-Unis changera-t-il les plans de la Fed ?

Actions

La consolidation va-t-elle durer ? Faut-il suivre l'adage boursier « Sell in May and go away » ?

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.