



# Newsletter financière

SEPTEMBRE 2024

L'annonce de la Banque centrale japonaise d'une hausse de ses taux directeurs a provoqué une correction marquée des marchés actions, bien qu'ils se soient redressés par la suite. Aux États-Unis, le discours de Jérôme Powell a rassuré les investisseurs, laissant entrevoir une possibilité de baisses de taux en septembre.

## Les tops du mois

- Les JO stimulent la consommation en France.
- Décélération marquée de l'inflation en Europe.
- Rebond du PIB japonais au T2.

## Les flops du mois

- Le dollar se déprécie significativement.
- Les ventes de logements américains restent faibles.

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Zone Euro Grandes Cap.	1,4%	15,1%
Actions France Grandes Cap.	1,0%	15,9%
Obligations EUR Emprunts Privés	0,3%	4,6%
Obligations EUR Long Terme	0,0%	16,9%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	0,0%	15,8%
Obligations Marchés Emergents	0,0%	6,6%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	0,0%	13,9%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-0,3%	13,9%
Actions Marchés Emergents	-0,4%	12,9%
Actions Etats-Unis Moyennes Cap.	-1,5%	15,8%
Actions Etats-Unis Petites Cap.	-2,9%	17,5%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD monte de +2.05% sur le mois).

## ALLOCATION TACTIQUE

### Actions : frayeur estivale

Le mois d'août a commencé par une correction importante après la hausse des taux d'intérêt au Japon, mais dans l'ensemble, les marchés actions se sont redressés, bien que les performances restent modestes. L'Europe a légèrement mieux tiré son épingle du jeu, avec des performances allant de +1.4% à -0.3%. Aux États-Unis, les performances ont été mitigées notamment à cause de la baisse du dollar, oscillant entre 0% et -2.9%, mettant fin à une série de plusieurs mois de hausse. Les marchés émergents, pour leur part, ont poursuivi leur déclin entamé au début de l'été, avec une performance de -0.4%.

Les grandes capitalisations ont cette fois-ci été privilégiées, tant en Europe qu'aux États-Unis, versus les plus petites capitalisations.

Du côté des styles, les sociétés de croissance continuent de porter la performance en Europe, notamment avec le secteur de la santé. Le MSCI Europe "Growth" progresse de +1.92% contre +0.87% pour son homologue "Value". Aux États-Unis, la dynamique est différente, avec une rotation sectorielle plus marquée. Le MSCI USA "Value" affiche une hausse de +0.83%, tandis que le MSCI USA "Growth" recule de -0.14%. Les investisseurs américains se concentrent maintenant davantage sur les secteurs offrant des valorisations plus attractives, plutôt que sur les secteurs comme la technologie, qui présentent des valorisations élevées.

### Obligations : un répit de volatilité

L'inflation continue de diminuer tant sur le Vieux Continent qu'aux États-Unis. Aux États-Unis, l'indice des prix à la consommation pour le mois d'août est passé sous la barre des 3% (+2.9%) pour la première fois depuis mars 2021. Cette baisse s'est répercutée sur les taux américains à 10 ans, qui ont reculé à 3.9%. Lors de son discours à Jackson Hole le 22 août, Jérôme Powell a exprimé pour la première fois depuis plusieurs mois un certain optimisme quant à un possible changement de politique monétaire, ouvrant la voie à une éventuelle baisse des taux en septembre. En Europe, les taux à 10 ans en Allemagne (à 2.29%) et en France (à 3%) ont également légèrement baissé, soutenus par une inflation en forte diminution, principalement due au net ralentissement des tarifs de l'énergie.

Pour le mois d'août, 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.

## Matières premières : l'or toujours au top

Trois grands gagnants se sont démarqués en août : le zinc (+8.30%), le gaz naturel (+4.50%) et l'or (+2.2%). Pour les deux premiers, il ne s'agit que d'un rebond après plusieurs mois de baisse. Le zinc a bénéficié d'une décision importante : 14 fonderies chinoises ont convenu de ne pas mettre en service de nouvelles capacités de production afin de préserver les marges d'exploitation. L'or, quant à lui, a progressé, soutenu par l'anticipation d'une baisse des taux, incitant certains investisseurs à se repositionner sur ce métal précieux. Le cuivre (+0.84%) et l'argent (+0.71%) ont également évolué positivement, bien qu'aucune nouvelle macroéconomique majeure liée à ces deux métaux n'ait significativement influencé ces mouvements. Du côté des perdants, le platine (-5.5%) s'est normalisé après avoir atteint près de 1.100 USD en mai, les inquiétudes sur l'offre s'étant dissipées ces dernières semaines. Le pétrole (-4.30%), très volatile en août, a atteint son niveau le plus bas depuis six mois à la mi-août en raison de préoccupations liées aux chiffres de la création d'emplois aux États-Unis.

## MACRO ÉCONOMIE

Aux États-Unis, le PIB du T2 2024 a été révisé à la hausse à +3%, dépassant la première estimation de +2.8% publiée le mois dernier. Ce chiffre illustre encore davantage la robustesse de la croissance économique américaine, qui reste à un niveau soutenu. De plus, la confiance des entreprises a progressé en août, renforçant ce climat positif. Simultanément, l'inflation continue de ralentir, avec un indice des prix à la consommation à +2.9%. L'indice des prix à la consommation, hors éléments volatils, reste aligné avec les prévisions, à +3.2%. Toutefois, la croissance des salaires montre une légère reprise, freinant quelque peu la décélération observée ces derniers mois. Un mot sur le marché du travail, particulièrement surveillé par la Fed pour ses décisions de politique monétaire : le taux de chômage s'établit à 4.2% en août, en légère baisse sur un mois, mais avec une tendance haussière sur plusieurs mois.

En Europe, la lutte contre l'inflation montre des signes encourageants, avec un niveau atteignant 2.2% pour la première fois depuis juillet 2021, se rapprochant ainsi de l'objectif de 2% fixé par la BCE. La croissance des salaires a ralenti, passant de +4.75% au T1 2024 à +3.5% au T2. Ces chiffres renforcent les prévisions des analystes quant à un potentiel cycle de baisse des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année. Du côté de l'emploi, le marché du travail reste solide, avec un taux de chômage en baisse à 6.4%. Toutefois, la hausse des faillites d'entreprises pourrait peser sur l'emploi et la consommation dans les mois à venir.

En Chine, la confiance des entreprises continue de reculer pour le cinquième mois consécutif, se rapprochant de la zone de contraction. Le secteur manufacturier reste en déclin, ce qui, combiné à une augmentation du taux de chômage, assombrit les perspectives économiques du pays. Cependant, les volumes d'exportations ont légèrement rebondi, bien qu'ils demeurent faibles par rapport aux niveaux historiques. En Inde, le PIB du T1 2024, publié fin août, affiche une progression solide de +6.7%, légèrement en dessous des prévisions. Cela n'empêche cependant pas la confiance des entreprises de rester à des niveaux très élevés.

## INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
<b>ÉTATS-UNIS</b>				
Confiance des entreprises - PMI		=		Légère augmentation, le secteur des services compense un secteur manufacturier encore fragile.
Confiance des consommateurs			=	Rebond après trois mois de baisse consécutive.
<b>EUROPE</b>				
Confiance des entreprises - PMI				Le secteur des services connaît une forte reprise, soutenu par l'impact des JO en France, alors que le secteur manufacturier reste stable.
Confiance des consommateurs				Léger repli, mais la tendance reste positive.
<b>PAYS EMERGENTS</b>				
Confiance des entreprises - PMI	=			Le Brésil recule après un rebond lors des derniers mois, avec un secteur manufacturier affaibli, tandis que la Chine peine toujours à se redresser.

## PRECONISATIONS

---

### Général



**Positifs** : Inflation en baisse.

**Négatifs** : Ralentissement macroéconomique global et valorisations encore élevées.

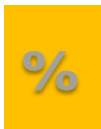
**CONCLUSION** : une saine consolidation. On pourra profiter de certaines exagérations.

### Actions



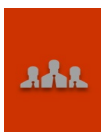
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
- Forte sous valorisation des petites capitalisations. Retour des flux.
- Foncières cotées.
- Secteurs :
  - Préférence pour le style qualité à l'international (ralentissement éco) et la value (valorisation) en Europe.
  - Technologie US trop chère.

### Obligations Souveraines



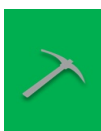
- Le ralentissement macro permet de prendre plus de duration.
- Pays émergents : préférence pour les devises locales.

### Obligations Entreprises



- Les primes de crédit redeviennent légèrement attractives.
- 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

---

### Election américaine

Que nous réserve Donald Trump ?

### Croissance

La décélération de la croissance aux Etats-Unis et en Europe va-t-elle s'accélérer ?

### Taux directeurs US

-0.25% ou -0.5% de baisse en septembre ?

## 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.