



Newsletter financière

NOVEMBRE 2024

Le mois d'octobre a mis en lumière les nuances de l'économie mondiale, où chaque région connaît des dynamiques de croissance différentes. Aux États-Unis, l'économie montre toujours des signes de résilience, bien que le changement de présidence US et le retour de Donald Trump amplifient l'incertitude. En Europe, la BCE a réduit son taux de dépôt, reconnaissant des progrès dans la lutte contre l'inflation et des indicateurs économiques modérés. En Chine, la Banque populaire de Chine, en quête de relance, a abaissé ses taux préférentiels pour stimuler l'investissement et la consommation.

Les tops du mois

- Baisse des taux directeurs de la BCE
- Résilience de l'économie US

Les flops du mois

- Incertitude politique US
- Ralentissement en Chine malgré les mesures de relance

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	2,3%	14,2%
Actions Etats-Unis Moyennes Cap.	1,8%	16,1%
Actions Etats-Unis Petites Cap.	1,6%	17,9%
Obligations Marchés Emergents	0,8%	6,6%
Obligations EUR Emprunts Privés	-0,3%	4,6%
Actions Marchés Emergents	-1,4%	13,3%
Obligations EUR Long Terme	-1,6%	16,8%
Actions France Grandes Cap.	-2,7%	16,1%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-2,8%	15,3%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-2,8%	15,8%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-3,6%	14,0%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -2,25%).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : USA ! USA !

Les marchés d'actions ont affiché une baisse globale due aux craintes de ralentissement économique et à l'incertitude géopolitique.

Le **Japon** a été l'unique marché en hausse en monnaie locale (+1,9 % sur le TOPIX), tandis que les actions mondiales ont chuté de -2% (MSCI World en USD). Ces performances sont tempérées par un Euro en baisse contre les principales monnaies. Ainsi l'investisseur européen a été porté par un taux de change favorable.

Performances par région :

États-Unis :

Baisse de -1,3 % du Dow Jones, -0,5 % du Nasdaq et -0,9 % du S&P 500 mais globalement les fonds actions US (catégorie Morningstar actions US, cf tableau ci-dessus) grimpent de +2,3% portés par un dollar US en hausse. La performance des secteurs cycliques a été meilleure, et l'élection de Donald Trump devrait renforcer ce mouvement.

Europe :

Les actions européennes ont reculé de -3% en moyenne, soit la pire baisse mensuelle depuis un an. **En France**, le CAC 40 a perdu -3,7 %, le DAX allemand, -1,5 %. Les **petites capitalisations** ont une nouvelle fois sous performé les grandes capitalisations, d'environ 1%. Le style « value » (actions délaissées, décotées) a surperformé les actions du style croissance (sociétés dont la croissance des bénéfices est largement supérieur à celle du marché) de presque 2,5%. L'énergie (+0,18%) et les financières (-0,81%) ont porté le style « value » tandis que le style « croissance » a été plombé par la technologie (-7,34% après les mauvais résultats d'ASML dans les semi-conducteurs) et la consommation de base (-5,18%).

Marchés Émergents :

Le dollar fort et la volatilité en Chine ont pesé sur les marchés émergents (catégorie Actions Marchés Émergents : -1,4%). En Inde, les indices NSE Nifty 50 et Sensex ont chuté de plus de -5 %. Encore une fois, le mouvement a été amorti par la baisse de l'Euro sur le mois.

Obligations : Trump fait monter les taux longs

Les marchés obligataires ont été affectés par l'action des banques centrales et les **tensions géopolitiques**. Mais c'est surtout la perspective de voir Donald Trump revenir au pouvoir qui a fait monter les taux longs. Ainsi on assiste à une forte pentification de la courbe des taux. Les taux courts baissent avec les baisses de taux directeurs de la part des banques centrales et les taux longs montent avec des craintes d'un environnement plus inflationniste. Ainsi les taux à 10 ans US se tendent de +0.5% pour atteindre 4.31% en fin de mois. Les taux à 10 ans français grimpent de +0,21% et leurs confrères allemands de +0.26%.

Matières premières : Le ralentissement chinois pèse

Le pétrole a augmenté, avec le Brent en hausse de +2,04 %. Les prix de l'énergie sont sensibles aux tensions au Moyen-Orient et à l'activité chinoise. Les métaux précieux comme l'or (+3,38 %) et l'argent (+4,25 %) bénéficient de leur statut de valeurs refuges, tandis que le cuivre (-4,68%) et le nickel (-10%) ont reculé sous l'effet de la faiblesse de l'économie chinoise et d'un surplus d'offre.

MACRO ÉCONOMIE

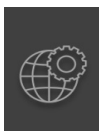
INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	=	=	↗	Tendance neutre à très légèrement négative.
Confiance des consommateurs	↗	=	=	En amélioration mais le consommateur US reste fragile.
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↗	↘	↗	Une très légère amélioration.
Confiance des consommateurs	↗	↗	↗	La tendance reste positive.
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	↗	↘	=	Du mieux en Chine et au Brésil, ralentissement en Inde.

- **Etats-Unis** : La croissance du PIB a été solide (+2,8% en rythme annualisé au T3), soutenue par une forte demande intérieure. Le taux de chômage est tombé à 4,1%, et la croissance des salaires s'est accélérée (+4% en glissement annuel). La Fed pourrait poursuivre les baisses de taux, avec deux réductions prévues d'ici fin 2024.
- **Zone Euro** : La BCE a réduit son taux de dépôt à 3,25% pour stimuler une économie affaiblie. Le PMI d'octobre a montré une contraction, notamment en France, et une légère amélioration en Allemagne. Le FMI a révisé ses prévisions à la baisse pour l'Allemagne, tandis que le PIB de la zone euro a progressé de 0,4% au T3. L'inflation sous-jacente reste modérée à 2,7%.
- **Chine** : Les autorités chinoises ont intensifié leurs efforts pour stabiliser le secteur immobilier et soutenir la croissance. La croissance du T3 a atteint 4,6%, mais reste en deçà de l'objectif annuel de 5%. Les dépenses publiques devraient augmenter pour soutenir la croissance, malgré des perspectives incertaines pour les exportations et l'industrie.

PRECONISATIONS

Général



La ré élection de Donald Trump est positive à court terme mais négative à moyen terme. Implications en termes d'investissement :

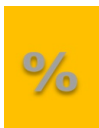
- Petites capitalisations US
- Euro en baisse
- Prudence sur les obligations LT
- Neutre émergents

Actions



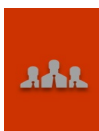
- Re pondération US
- Forte sous valorisation des petites capitalisations dans toutes les zones. Retour des flux.
- Préférence pour le style qualité / croissance à l'international (essoufflement économique) et Value en Europe.

Obligations Souveraines



- Le ralentissement macro permet de prendre plus de duration mais pas sur les parties longues de la courbe.
- Eviter la sensibilité US.
- Pays émergents : préférence pour les devises locales

Obligations Entreprises



- Les primes de risque sont trop faibles pour compenser le risque, surtout sur le High Yield.

Matières Premières



- Trop d'incertitudes macro-économiques pour investir sur cette thématique.
- Tirer profit de la baisse de l'or ?

À SURVEILLER

Les questions à se poser ce mois-ci sont toutes centrées sur les US, le reste passe clairement au second plan.

Politique US :

- Que signifie le retour de Trump pour les relations internationales ?

Politique US :

- Que va faire la banque centrale US face aux mesures inflationnistes de Trump (droits de douane notamment) ?

Politique US :

- Peut on aller vers plus de dettes ?

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.