



## 01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

### UNE LÉGÈRE CONSOLIDATION DANS LE CALME.

Les marchés financiers ont connu en avril une légère consolidation. Rien de vraiment surprenant, après des mois de progression continue des indices, de nombreux records, et compte tenu des tensions géopolitiques à leur paroxysme.

La dynamique économique est par ailleurs restée tout à fait correcte, accréditant une nouvelle fois le scénario du « non atterrissage » de l'économie mondiale. Si l'économie américaine fait preuve d'une résilience tout à fait exceptionnelle, elle montre désormais des signes de modération qui sont compensés par des économies européennes et chinoises dans une posture générale beaucoup plus délicate mais dont la trajectoire semble désormais s'améliorer. Dans le détail, l'activité industrielle reste dégradée, mais se porte mieux, tandis que l'activité reste correcte dans le secteur des services.

Pour résumer la tendance économique, aussi bien au niveau des pays qu'au niveau des secteurs économiques, on pourrait dire que les bons élèves sont un peu moins bons, et que les cancre ont un peu progressé !

L'inflation a entraîné quelques crispations sur les marchés financiers en avril. Il faut dire que, bien aidée par une activité économique résiliente et par des tensions géopolitiques qui soutiennent les prix du pétrole, elle ressort supérieure aux attentes, que ce soit aux États-Unis ou en Europe. La désinflation, c'est-à-dire la modération de la hausse des prix, mouvement qui avait apporté tant de ressort aux marchés financiers depuis le second semestre 2023, est désormais à l'arrêt. Bien sûr, cela a généré des pressions sur les taux d'intérêts sur le mois. Ainsi, le taux à 10 ans français a à nouveau dépassé le niveau des 3 %. Depuis 9 mois, la volatilité sur les taux d'intérêts est très importante !

Cela donne du fil à retordre aux Banques Centrales. Comme nous l'avons déjà évoqué le mois dernier, la stratégie de la Fed se fait désormais moins lisible, ses membres ayant eu des prises de positions assez dissonantes depuis quelques semaines. Cependant, les anticipations des marchés restent désormais ancrées sur deux baisses de taux d'ici la fin de l'année, tandis que la BCE devrait commencer à baisser ses taux directeurs en juin, premier mouvement d'une série de quatre anticipés par les marchés. Mais au niveau de la BCE également, certains membres tentent de freiner les anticipations optimistes afin de permettre à l'établissement de conserver toute latitude future dans le contexte actuel pour le moins peu visible.

Après un début de mois marqué par une escalade des tensions géopolitiques entre Israël et l'Iran, la désescalade à laquelle nous avons assisté a permis au pétrole de reculer par rapport à ses plus hauts. Le cours de l'or noir reste néanmoins élevé en raison d'une demande soutenue par une économie résistante.

Au niveau des entreprises, les publications pour le premier trimestre sont satisfaisantes. Aux États-Unis, le consensus attend une progression des bénéfices de 10 % par rapport à 2023 ce qui semble désormais réaliste. En Europe, les bénéfices devraient progresser de 4 % en 2024, chiffre identique à celui de l'année 2023. Il faudra cependant surveiller l'évolution des marges des entreprises, probablement moins favorable à l'avenir du fait, entre autres, des récentes hausses de salaires, désormais supérieures à l'inflation.

*Achévé de rédiger le 8 Mai 2024.*

## Principaux indicateurs de marché au 30 avril 2024 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)					
			Sur le mois	Depuis le début de l'année 2024	Sur l'année 2023	Sur l'année 2022	Sur l'année 2021	Sur l'année 2020
CAC 40	Actions françaises	7 984,93	-1,9 %	+6,9 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	504,89	-0,8 %	+7,0 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	5 035,69	-4,1 %	+6,0 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	3 305,30	-3,6 %	+5,0 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	233,73	-1,3 %	-1,6 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	81,93	+0,8 %	+22,5 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0666	-1,1 %	-3,4 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

## 02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La légère consolidation des marchés financiers en avril aura permis au positionnement des investisseurs, jusqu'alors très agressif, de se détendre également. Le dernier rebond des marchés, opéré fin avril et en ce début mai, laisse un potentiel toujours relativement limité aux actifs risqués dont les valorisations restent tendues, surtout aux États-Unis. D'ailleurs, nous continuons d'observer une rotation sectorielle en faveur des secteurs en retard sur le plan boursier, comme le secteur bancaire.

Au niveau des taux d'intérêts, il nous semble que nous soyons toujours dans un entre-deux. Le potentiel de hausse des taux nous paraît également assez limité, le niveau de 5 % sur le taux à 10 ans américain étant à notre sens un niveau plafond, tandis qu'une baisse des taux à long terme nous paraît dans le même temps peu envisageable compte tenu de la résilience de l'économie mondiale. Malgré tout, les obligations d'État nous paraissent aujourd'hui intéressantes : tout d'abord, elles permettent de fixer un taux de rendement attractif à moyen-long terme, supérieur au taux d'inflation.

De plus, les obligations présentent aujourd'hui l'intérêt de se protéger contre un éventuel choc exogène que les marchés ne peuvent prévoir. Si un tel événement survenait, les taux d'intérêt baisseraient immédiatement et les obligations, prenant de la valeur, permettraient de protéger en partie un portefeuille patrimonial diversifié.

Nous avons donc profité de ces opportunités pour renforcer les positions que nous avons allégées en fin d'année dernière lorsque les taux d'intérêts étaient plus faibles.

Nous avons également profité du rebond des actions chinoises pour céder, début mai, nos récents investissements opérés en début d'année. Le rebond a en effet été conséquent sur les dernières semaines et, bien que la situation se stabilise à court terme, elle nous semble encore assez trouble à moyen terme.

*Achévé de rédiger le 8 mai 2024*