



## 01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

### LA CHINE VOLE LA VEDETTE À LA FED

La dynamique économique mondiale a quelque peu ralenti ces dernières semaines. Dans le détail, le secteur des services reste soutenu, mais moins bien orienté, tandis que le secteur manufacturier se trouve toujours globalement en récession. Alors que les statistiques économiques américaines démontrent une certaine résistance, l'Europe paraît plus en difficulté. L'Allemagne, impactée par les difficultés industrielles, automobile en tête, pourrait afficher une récession en 2024 pour la seconde année consécutive tandis que la France évolue sur la ligne de crête.

Dans ce contexte global mitigé mais toujours résilient, l'inflation mondiale a ralenti. D'ailleurs, elle n'est plus en France qu'à 1,2 % sur un an, et permet aux Banques centrales d'agir. Si la BCE a baissé ses taux de 25 points de base (soit 0,25 %) comme cela était attendu, le doute subsistait sur l'ampleur de l'action de la Fed. Cette dernière a profité de données sur l'emploi mitigées en septembre pour réduire ses taux de 50 points de base et se veut désormais proactive sur le plan de l'emploi. D'une manière générale, les Banques centrales sont plus conciliantes et, puisque l'inflation semble désormais sous contrôle, elles peuvent concentrer leurs actions sur la stabilisation de l'économie et la maîtrise du taux de chômage.

Si la décision de la Fed était au début du mois de septembre la décision la plus attendue par les investisseurs, il faut bien avouer qu'elle s'est finalement fait voler la vedette par des annonces de relance venues de Chine. Après être restées muettes pendant de longs mois, les autorités chinoises ont annoncé fin septembre, en l'espace de seulement 72 heures, un grand nombre de mesures ambitieuses. Ces mesures adressent plusieurs sujets : monétaire tout d'abord, avec des baisses de taux, bancaire, avec la recapitalisation de certaines banques commerciales, immobilier, avec des mesures ciblées de baisses de taux et d'assouplissement de conditions d'achat, budgétaire, avec des chèques adressés aux ménages, et enfin financier, afin de stabiliser directement les marchés.

Les marchés financiers, et plus particulièrement le marché chinois, très en retard depuis deux ans, ont bien accueilli ces nouvelles et ont progressé en septembre, les marchés européens ayant pour leur part sous-performé.

Sur les marchés de taux, un rapport sur l'emploi américain très solide début octobre a généré des tensions sur les taux longs. La courbe des taux se repentifie donc en Europe et aux États-Unis, avec des taux courts qui baissent sous l'action des Banques centrales, et des taux longs qui restent fermes : le taux à 10 ans français est ainsi repassé au-dessus de la barre de 3 % alors qu'il avait marqué un point bas à 2,8 % il y a quelques jours. En France, l'attente reste de mise alors que les premières informations concernant l'élaboration du budget 2025 indiquent un accroissement de la fiscalité des grandes entreprises et des ménages les plus riches. La situation budgétaire de l'hexagone restera au centre de l'attention au cours des prochaines semaines.

La saison de publication des résultats pour le troisième trimestre débute, et les attentes pour les bénéfices des actions américaines ont traditionnellement été revues à la baisse au cours des dernières semaines. Ces publications seront particulièrement scrutées pour le secteur technologique américain, alors que les valorisations semblent à nouveau très élevées, et pour les valeurs cycliques dans un contexte globalement plus difficile.

*Achévé de rédiger le 10 octobre 2024.*

Principaux indicateurs de marché au 30 septembre 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
<b>CAC 40</b>	Actions françaises	7 635,75	+0,2 %	+4,2 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
<b>STOXX EUROPE 600</b>	Actions européennes	522,89	-0,3 %	+12,5 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
<b>S&amp;P 500</b>	Actions américaines	5 762,48	+2,1 %	+22,1 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
<b>MSCI WORLD</b>	Actions mondiales	3 723,03	+1,9 %	+19,3 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
<b>BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE</b>	Obligations d'États et d'entreprises européennes	243,42	+1,2 %	+2,5 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
<b>WTI</b>	Baril de pétrole du Texas	68,17	-4,8 %	+16,3 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
<b>EURO/USD</b>	Devises	1,1135	+0,8 %	+0,9 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Sources : GWS, Bloomberg.

## 02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La volatilité se fait plus présente sur les marchés dernièrement. À titre d'exemple, l'indice VIX représentatif de la volatilité des actions américaines se situe au-dessus de 20 contre 15 fin septembre, signe que les investisseurs sont actuellement attentistes et méfiants.

Au sein de nos gestions, nous avons opéré quelques ajustements tactiques au cours du mois écoulé, en profitant de fort rebond du secteur pharmaceutique depuis le début de l'été pour prendre nos plus-values sur certaines lignes.

Par ailleurs, compte tenu des craintes sur le ralentissement de l'économie mondiale, le pétrole a dernièrement subi un recul conséquent alors que les tensions internationales sont à leur paroxysme. Nous en avons profité pour initier des positions sur un tracker investi sur des actions de sociétés pétrolières internationales.

Achévé de rédiger le 10 octobre 2024.

