



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

ET LA FED A PIVOTÉ...

On retiendra que la Fed a annoncé officiellement le prochain retour à une politique monétaire plus accommodante dans le courant du mois d'août, laissant ouverte la voie à une baisse de ses taux d'intérêts directeurs pour le mois de septembre, probablement de 25 points de base (soit 0,25 %). Certains économistes militent même pour une action plus agressive de 50 points de base (0,50 %). Il faut dire que la dynamique de l'économie américaine continue de donner quelques signes d'essoufflement avec un taux de chômage qui poursuit sa lente remontée et se situe désormais à 4,3 % contre 3,4 % en avril 2023. L'activité manufacturière est préoccupante et se contracte à nouveau en août, tandis que l'activité dans le secteur des services reste soutenue. Le consommateur américain, clé de voute de l'économie, est scruté avec attention.

En début de mois, les investisseurs ont subi un épisode de volatilité qui a trouvé sa source dans plusieurs événements concomitants. Tout d'abord, les craintes d'une récession américaine ont refait surface. Ensuite, des prises de bénéfices sur les actions du secteur technologique américain ont eu lieu tandis que certaines annonces de résultats trimestriels étaient décevantes, que le marché s'interroge sur la rentabilisation des investissements massifs réalisés dans le domaine de l'intelligence artificielle, et que les valorisations des sociétés étaient exigeantes. Enfin, le pic de volatilité trouve également sa source dans le changement de positionnement de la Banque du Japon, désormais plus restrictive compte tenu de l'inflation dans l'archipel. Ce discours a occasionné le débouclage de positions spéculatives sur le Yen et une brutale chute des marchés d'actions, marchés qui se sont peu à peu repris une fois la panique passée.

Au niveau économique, on peut noter que l'Europe bénéficie d'un « effet JO » avec une activité très solide dans les services tandis que l'activité manufacturière reste largement déprimée dans l'ensemble. Mais le changement de discours de la Fed et sa prochaine action laisseront de la place à la BCE qui devrait continuer de baisser ses taux sur le dernier trimestre de l'année.

Les mois d'été furent également riches en événements politiques. Aux États-Unis tout d'abord, où Joe Biden a finalement jeté l'éponge au profit de Kamala Harris ce qui a totalement relancé le camp démocrate dans la course à la maison blanche, mais aussi en France où aucun gouvernement n'est en place à ce jour afin de prendre en charge les échéances de fin d'année. Les marchés ne s'y sont d'ailleurs pas trompés puisque l'écart de rendement entre les obligations française et allemande a oscillé entre 70 et 80 points de base pendant le mois d'août, ce qui dénote une certaine défiance vis-à-vis de la dette de la France.

Un autre effet notable du changement de cap de la politique monétaire américaine et du trou d'air que semble traverser la première économie mondiale fut l'impact négatif sur les devises et plus précisément sur le dollar. Celui-ci s'est déprécié sur le mois, entre autres par rapport à l'euro, et a pesé sur les performances des placements internationaux pour un investisseur en euros. Ainsi, sur le mois, l'indice S&P 500 des actions américaines progresse de 2,4 % exprimé en Dollars, mais fait du surplace exprimé en euro, pour un investisseur européen.

L'été aura également permis de faire le bilan des publications de résultats pour le second trimestre de l'année. Aux États-Unis comme en Europe, les résultats ont été globalement de bonne facture, surprenant à la hausse. Même sans tenir compte des « 7 Magnifiques » (Apple Microsoft, Alphabet, Nvidia, Meta, Tesla et Amazon), la croissance des bénéfices fut positive sur le trimestre, ce qui n'avait pas été observé depuis le second trimestre 2023. On peut cependant noter que les données d'activité sont plus mitigées, la proportion de sociétés ayant dépassé les attentes de chiffre d'affaires ayant drastiquement baissé, ce qui pourrait questionner sur les marges pour le second semestre. Par ailleurs, certains secteurs ont largement déçu, comme l'automobile, le luxe et l'industrie alors que les valeurs défensives ont tiré les bénéfices de la cote vers le haut.

Enfin, les cours du pétrole ont pâti de l'affaiblissement de la tendance économique mondiale ce qui, compte tenu de la baisse du dollar par rapport à l'euro, constitue une bonne nouvelle pour le consommateur et pourrait lui redonner du pouvoir d'achat. Dans le même temps, l'or retrouve sa qualité de valeur refuge et tutoie les sommets à plus de 2 500 dollars l'once.

Achévé de rédiger le 1^{er} septembre 2024.

Principaux indicateurs de marché au 31 août 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	7 630,95	+1,3 %	+4,0 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	525,05	+1,6 %	+12,8 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	5 648,40	+2,4 %	+19,5 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	3 661,24	+2,7 %	+17,1 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	240,46	+0,4 %	+1,2 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	73,55	-3,4 %	+21,2 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,1048	+2,0 %	+0,1 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Sources : GWS, Bloomberg.

02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos gestions ont relativement bien supporté l'accès de volatilité qui a pris forme début août. Notre positionnement diversifié et défensif nous a permis d'éviter les très fortes déconvenues survenues sur certains secteurs cycliques comme l'automobile ou les banques par exemple. Nous en avons profité pour renforcer nos expositions en privilégiant certains secteurs qui avaient souffert (semi-conducteurs) ou sur lesquels nous avons opéré des allègements à des prix supérieurs (luxes, banques).

Les portefeuilles ont également bénéficié en août de la détention d'obligations d'État américaines et européennes à long terme (7 à 10 ans). Avec les doutes sur l'économie américaine et le changement de discours de la Fed, les taux d'intérêt ont largement baissé ce qui a permis à nos placements obligataires d'amortir le recul des actions. Si nous maintenons dans l'ensemble nos positions, nous avons pris quelques bénéfices sur les orientations de gestion les plus dynamiques.

Achévé de rédiger le 1^{er} septembre 2024.



L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document vous est présentée à des fins d'informations et la référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elles ne sauraient être considérées comme constitutives d'un conseil en investissement, d'une recommandation de souscrire un produit ou un service, d'une offre de souscription ou d'un acte de démarchage.

Elles sont destinées à apporter des indications uniquement sur les sujets traités. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

GWS avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement et que les évolutions indiquées ne garantissent en rien les performances futures, ni ne constituent une garantie en capital.

L'accès aux produits et services décrits dans le présent document peut faire l'objet de restrictions, à l'égard de certaines personnes ou dans certains pays. Aucun des produits ou services présentés ne sera fourni à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait, l'interdit. Préalablement à la souscription de tout produit ou service présenté dans ce document, il revient à l'investisseur potentiel de se rapprocher de son conseiller habituel afin de s'assurer d'une part, que la loi de son pays l'y autorise et, d'autre part de vérifier que son statut juridique et fiscal, ainsi que sa situation financière le permettent.

Les informations qui sont contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas des risques d'erreur dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate. Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle(s) ou intégrale(s) ne pourra être faite sans l'accord préalable et écrit de Generali Wealth Solutions.



Generali Wealth Solutions,

2 rue Pillet-Will 75009 Paris. Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP - 20000036. Société par Actions Simplifiée (SAS) au capital de 20 051 520 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 844 879 049 - TVA Intracommunautaire: FR 96 844 879 049.



**GENERALI
WEALTH
SOLUTIONS**