



## 01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

### VERS UN DÉBUT DE ROTATION SECTORIELLE ?

En mars, les marchés financiers auront continué de bénéficier du même élan dont ils avaient déjà largement profité les mois précédents. Une combinaison de surprises économiques globalement positives que ce soit aux États-Unis, en Europe ou en Chine, associées à des discours toujours conciliants des Banquiers centraux concernant les taux d'intérêts ont permis aux indices boursiers mondiaux d'enregistrer des records. L'indice CAC 40 de la bourse de Paris a même atteint un niveau inédit, celui des 8000 points, et inscrit début avril un plus haut historique en séance à 8253 points.

Au niveau de l'activité économique, l'industrie mondiale sort de la récession avec des indicateurs avancés qui repassent en territoire d'expansion. Dans les services, l'activité reste correcte.

D'une manière générale, le découplage entre les États-Unis et la zone Euro que nous avons déjà souligné est conforté. Lorsque l'on regarde les prévisions de croissance du PIB pour l'année 2024, le consensus des économistes attend désormais 2,2 % pour les États-Unis, et 0,5 % pour la zone Euro. Ce qui est frappant, et a pu expliquer la différence de performance boursière entre les deux zones, c'est que les mêmes analystes attendaient respectivement en octobre 0,9 % et 0,8 %. Ils ont donc nettement revu à la hausse leurs attentes de croissance annuelle concernant les États-Unis, tandis que, dans le même temps, ils revoyaient à la baisse les prévisions pour la zone Euro.

D'autre part, il est intéressant de remarquer que les données économiques ont également positivement surpris en Chine, même si les zones d'ombre restent encore présentes. Il s'agit cependant d'une éclaircie !

Dans cet environnement économique plus positif, les Banquiers centraux étaient vraiment attendus au tournant, d'autant plus que les anticipations de baisse de taux directs avaient largement porté les marchés sur la fin d'année 2023 et que l'inflation montre désormais quelques signes de résistance. Leurs interventions du mois ont été globalement rassurantes. En zone Euro, la BCE a guidé les marchés vers une première baisse de taux en juin, et les opérateurs anticipent 4 baisses de taux sur l'année. Aux États-Unis, La FED s'est tout d'abord voulue rassurante et a confirmé que la période de baisse des taux approchait. Cependant, fait normal compte tenu de la très bonne tenue de l'économie américaine, les voix se font désormais plus dissonantes, et certains membres de la FED commencent à clamer qu'il est peut-être prématuré de procéder à des assouplissements. En effet, pourquoi appuyer sur l'accélérateur alors que la voiture ne ralentit pas ? Par ailleurs, souvenons-nous de la fin d'année dernière où étaient anticipées 6 baisses de taux, et ce dès le mois de mars ! Aujourd'hui, le marché n'anticipe plus que 2 baisses au mieux à partir de l'été.

Bien sûr, dans ce contexte, on assiste à une certaine volatilité sur les taux d'intérêts, qui restent légèrement orientés à la hausse sur les dernières semaines. Cela n'effraie cependant en rien les marchés qui restent focalisés sur des données d'inflation toujours positives.

Attention tout de même aux matières premières et plus particulièrement au pétrole, dont le cours a fortement monté ces dernières semaines du fait de la bonne résistance économique et, malheureusement, de la persistance des tensions géopolitiques. Cela pourrait entraîner un retour sur le devant de la scène de la rhétorique inflationniste au cours des prochains mois.

Finalement, on pourrait presque croire que rien ne change ! Pourtant, si on y regarde de plus près, on assiste à quelques nouveautés sur les marchés depuis quelques semaines, et plus particulièrement à ce qui pourrait s'apparenter à un début de rotation sectorielle. Les petites valeurs ont désormais une performance en ligne avec les grandes valeurs, et les valeurs dites « value » (comme les financières et les pétrolières) surperforment les valeurs de croissance (dont font partie les valeurs technologiques). De même, sur un mois, l'indice Nasdaq des valeurs américaines réalise une performance inférieure à celle de l'indice Dow Jones.

*Achévé de rédiger le 5 avril 2024*



## Principaux indicateurs de marché au 31 mars 2024 (en devises locales)

Indice	Type d'indice	Cours	Performances (dividendes et coupons réinvestis)					
			Sur le mois Mars 2024	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	205,88	+3,6 %	+9,0 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
Stoxx Europe 600	Actions européennes	512,7	+4,2 %	+7,8 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	254,45	+3,2 %	+10,5 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI World	Actions mondiales	437,83	+3,2 %	+9,0 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate	Obligations d'États et d'entreprises européennes	236,7	+1,1 %	-0,3 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	83,2	+7,3 %	+21,6 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0790	-0,1 %	-2,3 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

## 02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Du côté économique, il y a donc du mieux depuis quelques semaines, même si la tendance restera globalement assez médiocre, surtout en Europe et en Chine, et les bénéfices attendus par les analystes financiers pour les entreprises cotées, pour l'année 2024, nous semblent désormais réalistes. Cependant, ces bonnes nouvelles nous semblent déjà largement intégrées dans les cours. Les valorisations sont désormais élevées aux États-Unis. Le positionnement des investisseurs sur les actifs risqués est conséquent et l'optimisme de ces derniers est aujourd'hui irréfutable.

Nous n'avons pas modifié notre stratégie d'investissement, bien que nous ayons à la marge poursuivi notre stratégie de « rééquilibrage » des portefeuilles, qui a consisté à revenir sur les thématiques délaissées comme les petites et moyennes valeurs.

Compte tenu du niveau des taux d'intérêts, nous continuons de penser qu'un portefeuille diversifié, composé d'actions et d'obligations, recèle de la valeur pour un investisseur patrimonial. En effet, aux côtés des actions, les obligations offrent du rendement et pourraient se valoriser en cas d'évènement de marché inattendu. Aussi, nous estimons que cette période peut être mise à profit pour inclure des obligations d'État de durée de vie longue (7 à 10 ans), dans des portefeuilles qui n'en posséderaient pas ou peu.

*Achévé de rédiger le 5 avril 2024*

