



01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

C'EST L'IA QUI CACHE LA FORÊT...

Depuis 2 ans, la hausse des taux d'intérêts a fait éclore un certain nombre de scénarii économiques concernant l'évolution de l'économie mondiale. L'atterrissage fut tantôt anticipé comme brutal, tantôt comme doux, en fonction des publications économiques et de la rhétorique des banquiers centraux.

En février, nous avons à nouveau entendu parler de « no landing », ou « non atterrissage » de l'économie américaine en 2024. Il s'agit d'une situation dans laquelle la hausse des taux que nous avons subie n'entraînerait pas d'atterrissage économique. La croissance se poursuivrait à un rythme certes moins élevé, mais toujours positif.

Il faut dire que les données économiques divulguées ces dernières semaines démontrent, comme nous l'avons déjà souligné à plusieurs reprises, la formidable résilience de l'économie Outre-Atlantique après la hausse des taux initiée en 2022. Les créations d'emplois restent solides et les demandes d'allocations chômage globalement faibles.

Ce qui est marquant, c'est que la situation américaine contraste avec une situation économique plus compliquée dans les autres zones géographiques. En Europe, le secteur manufacturier reste toujours largement en zone de contraction et la zone Euro reste handicapée par les difficultés économiques allemandes. La première économie de la zone Euro, en contraction sur l'année 2023, voit d'ailleurs ses prévisions de croissance pour 2024 largement révisées à la baisse à seulement 0,2 %. En France, les prévisions ont également été réduites à 1 % seulement, chiffre faible mais ambitieux puisqu'il nécessitera une accélération au second semestre pour être atteint.

En Chine, les indices d'activité restent dégradés mais semblent se stabiliser. Le gouvernement vise désormais une croissance autour de 5 % pour 2024 et met en place des mesures destinées à circonscrire la baisse continue des marchés d'actions depuis 2 ans. Il ne faut cependant à notre sens pas attendre de larges mesures de relance à court terme.

Ces surprises globalement positives sur l'économie ont entraîné un positionnement moins accommodant des Banquiers centraux. Comme nous l'avions annoncé en fin d'année, les anticipations de baisses de taux directeurs qui nous paraissaient optimistes ont été largement revues à la baisse en février. La résistance de l'économie pousse les Banques centrales à la prudence vis-à-vis de l'inflation. Les opérateurs attendent désormais 3 baisses de taux aux Etats-Unis contre 6 en fin d'année dernière. De fait, les taux d'intérêts à long terme se sont logiquement tendus en février et ont même flirté avec les 3 % sur le taux français à 10 ans contre 2,4 % fin décembre.

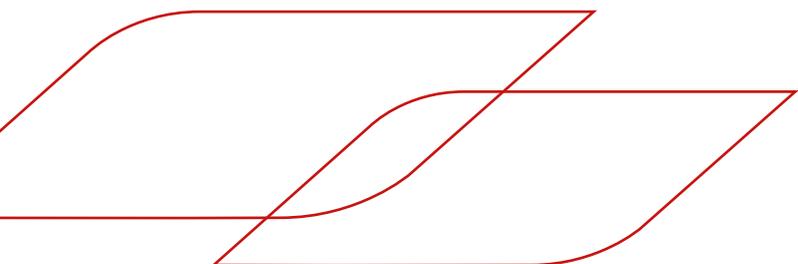
Dès lors, comment expliquer la nouvelle progression des marchés d'actions sur le mois ? Au-delà des surprises économiques positives, elle a en réalité été permise par une saison des résultats d'entreprises globalement de bonne facture, surtout aux Etats-Unis. 75 % des entreprises américaines ont dépassé les attentes de résultats et publié des bénéfices en progression de 8 % sur un an ce qui a rassuré les investisseurs. Pourtant, en y regardant de plus près, la situation n'est pas aussi limpide. Tout d'abord parce que les attentes de bénéfices ont été globalement revues à la baisse sur les derniers mois. Ensuite, si l'on exclut les sept principales valeurs technologiques américaines, les fameuses « 7 Magnifiques », et que l'on ne considère que les 493 autres composantes de l'indice américain, les bénéfices consolidés ressortent en baisse de - 2 % sur un an. Les « 7 Magnifiques », et plus particulièrement l'engouement autour de l'intelligence artificielle, sont donc l'arbre qui cache la forêt. Ensuite, seulement 55 % des entreprises européennes ont battu les attentes en termes de résultats et ces dernières ont d'ailleurs vu leurs profits reculer de - 11 % sur un an ce qui est médiocre.



Enfin, au niveau des chiffres d'affaires, donc de l'activité des entreprises, les données publiées sont nettement moins flatteuses puisque seulement 56 % des entreprises américaines et 39 % des entreprises européennes ont dépassé les attentes. Les chiffres d'affaires ne progressent que de 4 % sur un an aux Etats-Unis et reculent de - 5 % en Europe.

Vous l'aurez compris, les opérateurs de marchés sont passés d'un optimisme sur l'inflation en fin d'année dernière à un soulagement sur les perspectives économiques et un engouement autour de l'intelligence artificielle et des valeurs technologiques américaines. Ceci explique la hausse des marchés d'actions puisque les actions américaines représentent environ 70 % de la capitalisation boursière mondiale et que les « 7 Magnifiques » représentent à elles seules plus de 30 % de l'indice boursier américain.

Achévé de rédiger le 6 Mars 2024



Principaux indicateurs de marché au 29 février 2024 (en devises locales)

INDICE	TYPE D'INDICE	COURS	PERFORMANCES (DIVIDENDES ET COUPONS RÉINVESTIS)					
			SUR LE MOIS FÉVRIER 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	7 927,4	+ 3,5 %	+ 5,2 %	+ 20,1 %	- 6,7 %	+ 31,9 %	- 5,6 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	494,6	+ 2,0 %	+ 3,5 %	+ 16,6 %	- 9,9 %	+ 24,9 %	- 2 %
S&P 500	Actions américaines	5 096,3	+ 5,3 %	+ 7,1 %	+ 26,3 %	- 18,1 %	+ 28,7 %	+ 18,4 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	3 337,2	+ 4,3 %	+ 5,6 %	+ 24,4 %	- 17,7 %	+ 22,6 %	+ 16,3 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	234,2	- 1,1 %	- 1,4 %	+ 7,2 %	- 17,2 %	- 2,8 %	+ 4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	78,3	+ 6,2 %	- 11,8 %	- 11,8 %	+ 40,5 %	+ 57,1 %	- 20,5 %
EURO/USD	Devises	1,0805	- 0,1 %	- 2,1 %	+ 3,1 %	- 5,8 %	- 6,9 %	+ 8,9 %

Source Bloomberg. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures.

