

Market Watch — Retour sur le premier semestre 2024

Par *Laurence De Munter*, CFA, Investment Strategy

ACTIONS

Les marchés boursiers ont bien commencé l'année. Le gagnant a été le Japon, où le Nikkei a augmenté de 14,8 % en yen japonais, ce qui équivaut à environ 8 % en euro. Ce qui a surpris de nombreux investisseurs, c'est la forte hausse des grandes valeurs européennes. En effet, l'Euro Stoxx 50 a fait deux fois mieux que le Nasdaq. Le retour en force des secteurs bancaires italien et espagnol, combiné aux bons résultats d'ASML et de SAP, a joué un rôle important à cet égard. Tant aux États-Unis qu'en Europe, la tendance à une plus grande concentration des indices se poursuit. Premièrement, les grandes entreprises sont moins affectées par la hausse des taux d'intérêt, car leur dette est davantage financée par des obligations à taux fixe. Deuxièmement, les grandes capitalisations ont tendance à avoir de

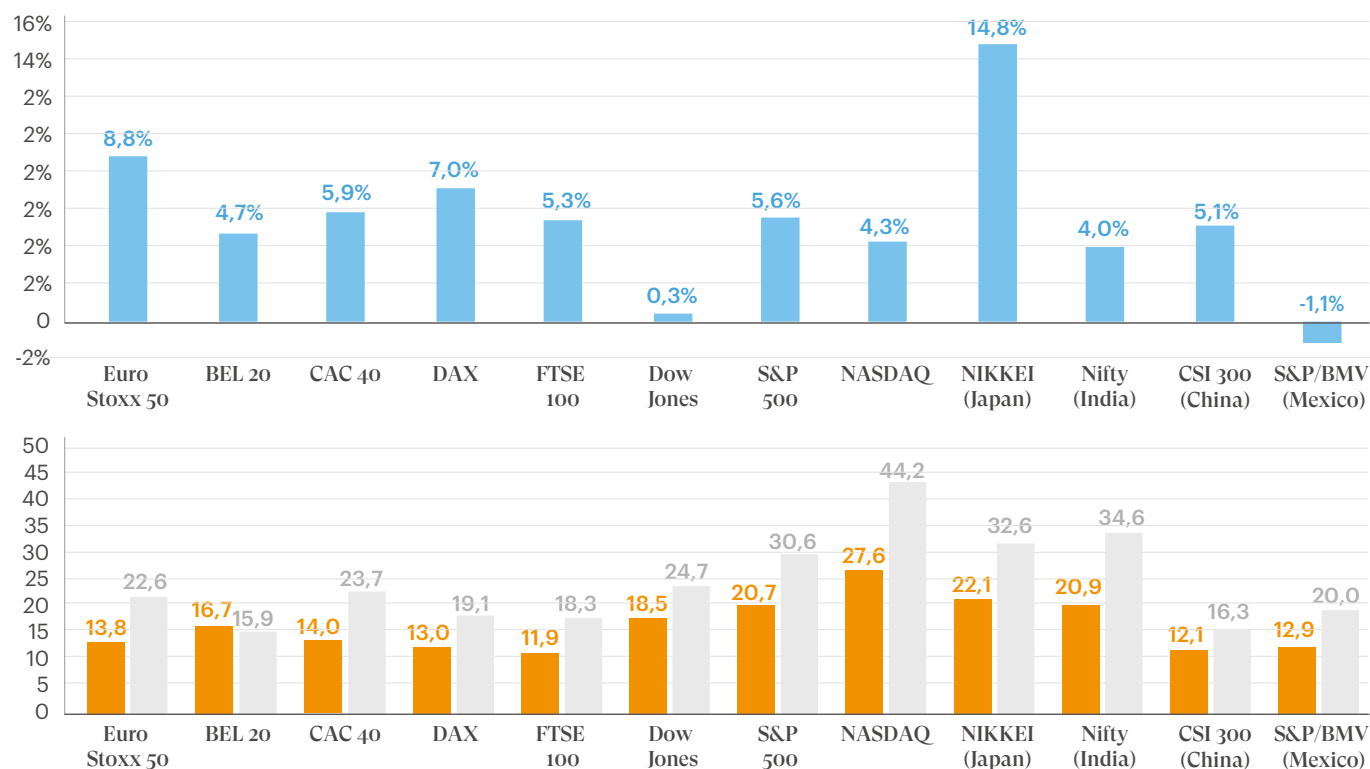
meilleurs ratings que les petites capitalisations. Enfin, la tendance à l'investissement passif fait que davantage d'argent afflue vers les grandes entreprises. On nous demande souvent si le marché est une bulle parce que de nombreux indices ont atteint un nouveau sommet. Or, les valorisations nous indiquent que le marché n'est pas si cher. Après tout, les récentes hausses de prix ont été soutenues par une saine augmentation des ventes, et non par des valorisations plus élevées. Compte tenu de la montée des tensions géopolitiques, de l'incertitude accrue quant à l'évolution des taux d'intérêt et de la baisse des volumes de transactions au cours de l'été, nous avons estimé qu'il était important de maintenir un portefeuille d'investissement équilibré, capable de résister à d'éventuelles périodes de turbulences.



Equity Overview

Source : Bloomberg. Return data as at 30/04/2024, P/E data as of 12/01/2024. Returns in local currency. P/E estimate based on Bloomberg consensus estimates.

● YTD Returns ● Estimate P/E 2024 ● 10 Yr Average P/E Ratio



OBLIGATIONS

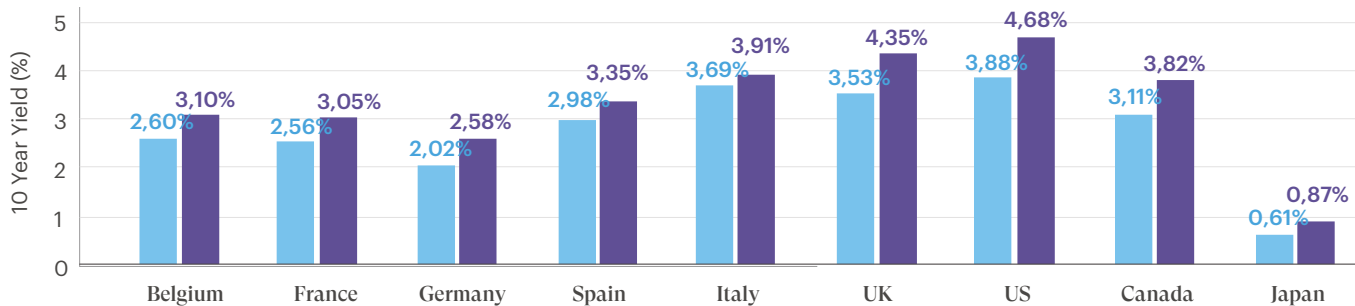
Contrairement aux actions, les obligations ont connu un début d'année difficile en 2024, les rendements obligataires ayant augmenté dans la plupart des pays, entraînant une baisse des prix des obligations. Par exemple, les chiffres les plus récents ont montré que l'inflation aux États-Unis a de nouveau augmenté, retardant considérablement les attentes d'une première baisse des taux d'intérêt. Aujourd'hui, il est plus probable que la BCE soit la première à réduire ses taux d'intérêt. En effet, les pressions inflationnistes et la croissance économique sont plus faibles en Europe qu'aux États-Unis. Aux États-Unis, nous constatons un contraste saisissant entre la politique monétaire et la politique budgétaire. Sur

le plan monétaire, on observe un resserrement dû à la hausse des taux d'intérêt et à la réduction de la dette. Sur le plan budgétaire, l'ensemble des mesures de relance COVID, y compris la loi CHIPS et la loi sur la réduction de l'inflation, représente 20 % du PIB américain. C'est quatre fois plus que le plan Marshall de 1947, qui ne représentait que 5 % du PIB. Il n'est donc pas surprenant que l'économie américaine se porte beaucoup mieux que l'Europe. Nous prévoyons néanmoins une meilleure performance des obligations au second semestre. Les valorisations sont plus intéressantes aujourd'hui, en particulier aux États-Unis. Par ailleurs, nous continuons de penser que la BCE réduira ses taux d'intérêt cette année.

Change in 10Y Bond Yields

Source : Bloomberg. Data as at 30/04/2024.

● December, 31 2023 ● April, 30 2024

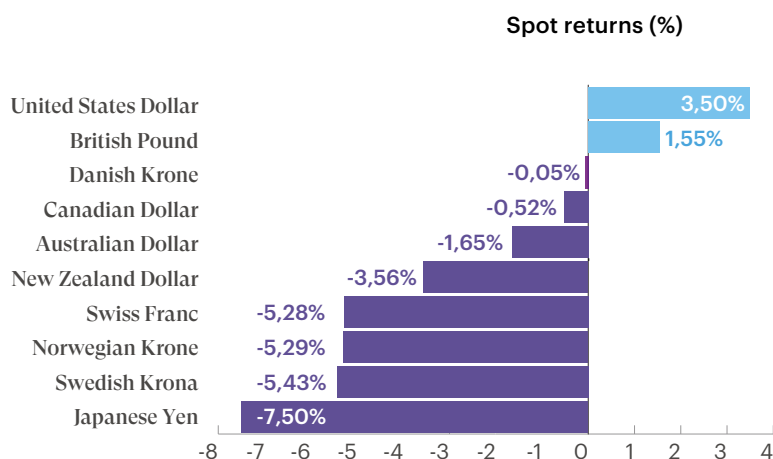


DEVISES

Le dollar américain a gagné du terrain par rapport à l'euro, d'une part, grâce à la forte hausse des attentes en matière de taux d'intérêt. D'autre part, le dollar jouit de son statut de valeur refuge dans la période actuelle de turbulences marquée par les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine. La livre sterling a également augmenté par rapport à l'euro en raison des attentes relativement plus élevées en matière de taux d'intérêt. En revanche, le yen japonais a perdu pas moins de 7,5% de sa valeur. La BoJ (Banque du Japon), la banque centrale japonaise, maintient sa politique de taux d'intérêt ultra-bas, ce qui rend le « carry trade » (càd. où l'on emprunte en yen japonais à un taux d'intérêt faible et où l'on investit en dollars américains à un taux d'intérêt élevé) temporairement intéressant. •

2024 Currency Overview EUR versus G10 currencies

Source : Bloomberg. Data as at 30/04/2024.





SECURITIES
DE MUNTER

LUXEMBOURG

120, Boulevard de la Pétrusse
L-2330 Luxembourg
Tel (+352) 453929-1

BELGIQUE

142, Avenue Franklin Roosevelt
B-1050 Bruxelles
Tel (+32) 2 230 32 27

Jan Van Rijswijcklaan 200
B-2020 Antwerpen
Tel (+32) 3 220 00 60

TVA LU18162363 - BE0861.975.652
R.C. Luxembourg B 56002
info@sdm.lu www.sdm-privatebanking.com

DESIGN & PRODUCTION | vinix.agency

LE POINT FINANCIER

Copyright © 2024 Securities De Munter.
All rights reserved.

Disclaimer. Ce document est une publication de la société Securities De Munter, société réglementée par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) au Grand-Duché de Luxembourg. Cette publication ne peut être considérée comme une proposition d'investissement. Il s'agit d'un document informatif n'engageant en aucun cas la société. La société Securities De Munter ne garantit pas que les instruments financiers utilisés dans ce document vous correspondent. Toutes transactions financières réalisées par vos soins tenant compte des informations financières délivrées dans cette brochure sont exécutées à votre entière responsabilité. Investir dans certains instruments financiers (comme les actions) peut induire certains risques importants. Avant l'exécution de toute transaction, l'investisseur doit disposer d'un niveau de connaissance et d'expérience nécessaire à la compréhension des risques liés à l'utilisation de certains instruments financiers. Dans certains cas, ces risques peuvent conduire à la diminution temporaire voire la perte de tout ou partie du capital investi. Les collaborateurs de la société Securities De Munter peuvent vous aider dans la diversification des instruments financiers. Les éventuels rendements qui pourraient figurer dans la présente brochure sont établis sur base du passé. Ceux-ci ne constituent, en aucune manière, une garantie pour le futur. Nous ne sommes, également, aucunement en mesure de garantir que les scénarios attendus et les niveaux de risques explicités dans la brochure ne prendront forme dans la réalité. Ceux-ci doivent uniquement être utilisés comme indicateur informatif. L'ensemble des données qualitatives et quantitatives dans cette brochure sont à considérer comme indicateur et sont également susceptibles d'évoluer dans le temps. Les fluctuations des devises peuvent également influencer les résultats et les rendements affichés. Les informations établies dans cette brochure par l'auteur des articles sont éditées à une date précise. Bien que les analyses émanent de sources fiables, nous ne pouvons garantir de manière absolue l'authenticité, le caractère complet et la mise à jour parfaite des données utilisées. La société Securities De Munter ne peut, en aucun cas, être tenue responsable du caractère incorrect ou incomplet des données utilisées dans la présente brochure. Aucun article figurant dans cette brochure ne peut, sans l'autorisation écrite et formelle de la société Securities De Munter être reproduite ou publiée à quelque fin que ce soit. Cette publication est soumise aux lois luxembourgeoises sur les publications financières.