

# LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Novembre 2024 – Octobre, c'est octobre

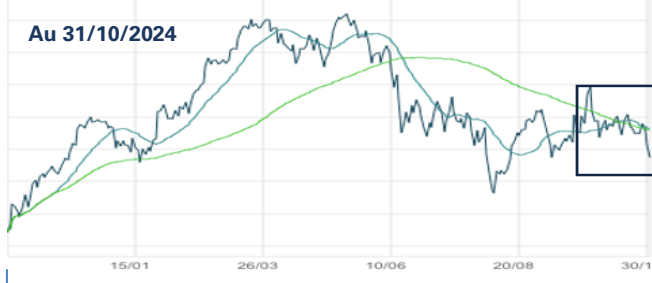
Le 5 novembre 2024

Pour toutes sortes de raisons qui seraient trop longues à énumérer dans cette courte lettre, le mois d'**octobre** est loin d'être le préféré de l'investisseur petit ou grand. Et pour cause : comme bien d'autres auparavant, ce mois d'octobre 2024 n'aura pas été très glorieux pour les marchés d'actions, dont les indices sont pratiquement tous en baisse sur la période, non seulement notre **Cac 40** parisien (-3,7%), mais aussi le **Dax** allemand (-1,5%) et le large **Stoxx 600** (-3,3%) européen avec, de l'autre côté de l'Atlantique, des indices américains moins flamboyants aussi, que ce soit le **Dow Jones** des très grandes valeurs US (-1,3%), le **Nasdaq** des valeurs technos (-0,5%), ou encore le **S&P 500** (-1%), qui intègre (presque) tous les titres des sociétés qui comptent dans la vaste économie des USA.

Mais tout ceci doit vraisemblablement beaucoup à un certain attentisme face aux **élections américaines**, et devrait être sans grandes conséquences alors que de toutes façons tous les mois boursiers ne peuvent pas finir dans le vert (sinon à quoi bon avoir des marchés financiers ?). D'autant que nombre de grands indices sont encore allés taper des **plus hauts** historiques ce mois-ci : les indices américains encore et toujours, mais aussi le Dax francfortois. Des indices qui se tiennent plutôt très bien qui plus est si l'on considère leurs évolutions depuis le début de l'année (autrement dit "year to date" en bon anglais financier), avec pour certains d'entre eux des performances à deux chiffres, ce qui n'est pas rien.

A l'exception notable du **Cac 40**, il est vrai, pénalisé i) par les contre-performances de très grands titres qui pèsent lourd dans l'indice, comme LVMH et L'Oréal, bien négligés à présent pour leur exposition significative à un consommateur chinois devenu nettement moins dépensier depuis quelques temps, et, ii) une probable décote de

## INDICE Cac 40 sur 1 an :



## INDICES US Dow Jones sur 1 an :



défiance sur les valeurs françaises pour cause d'incertitude toujours forte sur la **politique** qui sera menée à terme pour gérer le pays (et le budget et l'endettement de son gouvernement, ce qui est presque la même chose). Une incertitude assortie toutefois d'une certitude toute aussi forte sur la hausse de la fiscalité des entreprises, laquelle devrait obérer quelque peu leurs résultats à venir, ce qui n'aide pas la Bourse comme on peut s'en douter. Ceci alors que, par ailleurs, les performances des valeurs de l'indice ont rarement été aussi disparates, entre un Safran qui gagne plus de +30% depuis le 1<sup>er</sup> janvier et inversement un STMicroelectronics qui perd -45%.

Plus généralement, et pour être un peu plus complet sur les marchés d'actions, on notera que seulement quelques secteurs boursiers surnagent ce mois-ci tant sur les marchés européens qu'à Wall Street, et très notamment les **valeurs bancaires**, alors qu'inversement les valeurs liées à l'**immobilier** souffrent tout particulièrement parmi les secteurs en baisse. Ce qui n'a rien d'anodin, et tient à l'évolution des **taux d'intérêts** : les taux à court-terme se sont détendus, avec l'aide précieuse en Europe d'un nouveau geste de Mme Lagarde de la BCE, qui a abaissé ses taux d'intervention de -0,25% (-25 points de base, ou encore -25bps pour les amateurs éclairés) ce mois-ci, après les -0,50% de Mr Powell de la Fed en septembre, et les taux à long-terme en ont par contre regagné significativement un peu partout. Avec un rendement de l'emprunt d'Etat de référence américain, le 10 Year Treasury Note, passant d'environ 3,8% à 4,3%, soit une hausse sérieuse de +0,50% que l'on peut peut-être expliquer par l'anticipation d'une politique économique US plus expansionniste et potentiellement plus inflationniste ("Trump trade" ?) après les élections.

Et une hausse qui s'est aussi un peu propagée (par sympathie, vraisemblablement) à l'Europe, soit des **courbes de taux** (les graphiques qui affichent les niveaux de taux par échéances, des plus proches, 3 mois, aux plus lointaines, 30 ans et plus) qui continuent à se "repentifier".

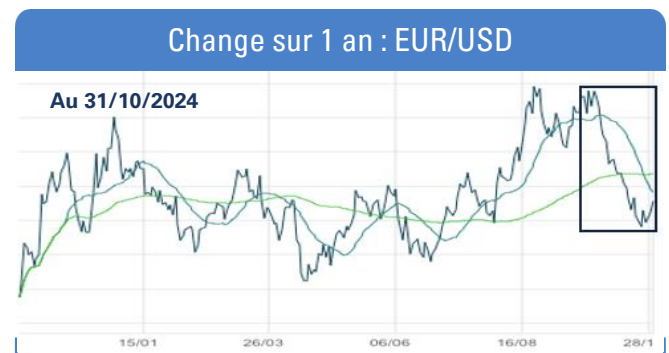
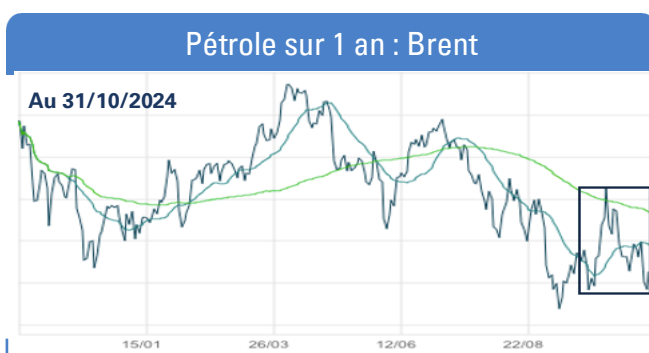
Et autrement dit un retour graduel à des taux à court-terme inférieurs aux taux à long-terme et à une configuration de taux d'intérêts normale. Ce qui in fine est sans aucun doute bon pour les banques mais l'est moins pour les sociétés immobilières qui s'endettent long.

Et pour être un peu plus complet aussi sur les taux d'intérêts, on remarquera que l'incertitude forte liée à la politique en France pèse peu apparemment sur le **marché obligataire**, pour le moment en tout cas : le rendement de l'emprunt d'état français de référence, l'**OAT 10 ans**, a certes un peu augmenté ce mois-ci, de +0,20% environ pour se situer à 3,20% environ, mais pas plus que celui de son homologue germanique, le **Bund**, émis par un gouvernement qui reste de très loin le meilleur élève de la classe en termes de (vraie) rigueur budgétaire. Et que donc l'écart entre les deux rendements, le fameux "spread OAT- Bund" reste inchangé sur le mois à 0,74% (ou 74 points de base), n'en déplaise aux agences de notation. Et aussi aux amateurs de catastrophes financières, mais c'est comme ça.

Tout ceci, bien sûr, alors qu'il est de bon ton de s'interroger encore sur l'**inflation**, qui s'est pourtant bien calmée mais est encore trop élevée dans les services au goût de certains, alors que la désinflation est loin d'être linéaire. Ce qui perturbe très probablement les modèles des économistes et fait que les stratégestes de marché et les investisseurs qui les écoutent se demandent toujours quand les Banques Centrales : Fed, BCE, etc... reviendront enfin à des politiques monétaires moins restrictives et théoriquement plus porteuses pour la conjoncture. Retour qui reste assez hypothétique cependant puisque tout ne va pas si mal que cela au niveau **macro-économique**, avec une croissance robuste et un marché du travail en bon état aux USA, un peu de croissance aussi en Europe, et même meilleure qu'attendue au troisième trimestre, et pour l'économie mondiale en général des perspectives 2024 et 2025 toujours positives selon le **FMI**, même si revues récemment un peu en baisse pour la Zone Euro.

Avec pour couronner le tout de grands paramètres globaux : le **pétrole** et la parité **Euro/Dollar US** qui restent relativement sages, le cours du Brent se tenant un peu au-dessus des 70\$/baril depuis deux mois malgré une situation explosive, c'est le moins que l'on puisse dire, au Moyen-Orient, et le change oscillant depuis un certain temps entre 1,08 et 1,12 dollar US pour 1 euro, ce qui ne dérange personne a priori.

Et la suite, me direz-vous, et surtout que peut-on attendre des marchés d'actions ? Lesquels sont en bonne partie menés par les **résultats des entreprises**, des résultats qui sont restés à peu près regardables au **troisième trimestre** (même si c'est un peu court comme vision des choses). La grande question restant toutefois la dynamique future de ces résultats, alors que l'on ne peut que constater que les analystes ont revu leurs prévisions en baisse depuis quelque temps pour les valeurs du Stoxx 600, soit à présent seulement +1% en masse pour 2024, contre +3% il y a un mois, et +9% contre +10% pour 2025.



Mais après tout, nous verrons bien, d'autant que les indices ne sont pas les portefeuilles et que Promepar AM s'attache avant tout à bien diversifier lesdits portefeuilles à l'aide d'une gestion active, qui protège le patrimoine en procurant une bonne résistance dans des marchés un peu compliqués comme ce mois-ci, et génère de la performance positive depuis le début de l'année, très notamment chez **Promepar Actions Rendement, Bred Sélection ISR et Bred Croissance** (ex-Prepar Croissance).

Quand même !

**Jérôme Lieury**



## INDICES ACTIONS

	31/10/2024	Perf mois	Année 2024	Année 2023	Année 2022	PER 2024e
Cac 40	7 350,37	- 3,7%	- 2,6%	+ 16,5%	- 9,5%	14,1x
Cac Mid & Small	12 920,97	- 3,1%	- 4,7%	+ 1,4%	- 13,9%	
S&P 500	5 705,45	- 1,0%	+ 19,6%	+ 24,2%	- 19,4%	21,4x
Dow Jones Ind.	41 763,46	- 1,3%	+ 10,8%	+ 13,7%	- 8,8%	
Dax*	19 058,53	- 1,5%	+ 13,8%	+ 20,3%	- 12,3%	12,9x
FTSE 100	8 110,10	- 1,5%	+ 4,9%	+ 3,8%	+ 0,9%	
Stoxx 600	505,39	- 3,3%	+ 5,5%	+ 12,7%	- 12,9%	13,6x
Nikkei 225	39 081,25	+ 3,1%	+ 16,8%	+ 28,2%	- 9,4%	18,8x
Hang Seng	20 317,33	- 3,9%	+ 19,2%	- 13,8%	- 15,5%	

\* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

VOLATILITE		Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	22,9	+ 37%	+ 84%



## NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	31/10/2024	31/12/2023
OAT 10 ans	3,12%	2,51%
US 10 Year Treasury Note	4,27%	3,81%
Bunds 10 ans	2,38%	1,94%
Japon 10 ans	0,96%	0,58%
Euribor 3 mois	3,06%	3,89%
ESTR (ex Eonia-Euribor Overnight)	3,16%	3,90%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	4,83%	5,33%

\* objectif depuis le 18 septembre 2024 : 4,75%-5%, après 5,25%-5,50% depuis le 26 juillet 2023 (rappel : 0,25% - 0,50% en mars 2022).



## DEVICES & MATIÈRES PREMIÈRES

	31/10/2024	Dernier mois	Var. mois	31/12/2023	Var. YTD
EUR/USD	1,088	1,116	- 2,5%	1,104	- 1,4%
Pétrole (\$/baril - Brent)	73,17		+ 1,9%		- 5,1%
Or (\$/once - Nymex)	2 744,14		+ 4,2%		+ 32,9%

### ● Novembre 2024 — Allocation d'actifs — Promepar AM

Classe d'actifs	Positionnement	Évolution	Classe d'actifs	Positionnement	Évolution
<b>Actions</b>			<b>Taux zone euro</b>		
Zone Euro			Financières sub. (hors AT1)		
Etats-Unis			High Yield EUR		
Japon			Souverain / Invest. Grade EUR		
Marchés émergents			<b>Taux reste du monde</b>		
<b>Autres actifs</b>			Dette émergente		
Performance absolue			High Yield USD		
Monétaire			Souverain / Invest. Grade USD		
Or & métaux précieux					

Convictions affaiblies

Statu quo

Convictions renforcées