

Octobre 2024

HOUSE VIEWS

À des rythmes différenciés

Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel

ÉDITO

Des conjonctures différentes

Si un ralentissement de l'activité mondiale reste attendu au cours des prochains trimestres, des différences se maintiendront entre les régions. Aux **Etats-Unis**, la croissance se tasserait à partir d'un niveau toujours élevé, principalement du fait d'une normalisation en cours du marché du travail. En **Europe**, la conjoncture apparaît plus fragile, notamment en Allemagne, du fait de la persistance de difficultés dans l'industrie, et en France, dans un contexte d'incertitudes politiques. Les économies y bénéficieraient tout de même de la détente de l'inflation et des taux d'intérêt. En **Chine**, le plan de soutien annoncé reste d'un impact encore incertain sur la vigueur de la demande intérieure.

La confirmation de la baisse de l'inflation dans les économies développées encouragerait les principales banques centrales à poursuivre leur mouvement de détente de leur politique monétaire.

L'actualité politique (élections aux Etats-Unis, et discussions budgétaires en France) et géopolitique s'intensifie et pourrait à tout moment provoquer une certaine volatilité sur les marchés financiers.

Nous restons surpondérés sur les marchés actions et constructifs sur les marchés obligataires

Le contexte de croissance toujours positive et de baisse des taux nous encourage à maintenir notre surexposition aux marchés actions. Nous privilégions les marchés européens pour leurs valorisations attractives et leur prépondérance des valeurs décotées. En parallèle, nous restons constructifs sur les marchés obligataires afin de tirer profit de la détente attendue des taux et de continuer à se garantir une protection en cas de correction plus marquée.

L'anticipation d'une détente synchronisée des principales politiques monétaires nous incite à maintenir une position neutre sur le dollar contre les principales devises.

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

NOS PRINCIPALES CONVICTIONS



Le contexte de ralentissement économique nous incite à conserver notre légère prise de risque dans notre allocation. Nous restons ainsi légèrement Surpondérés aux marchés actions.



Nous privilégions les marchés actions européens, qui bénéficient de valorisations attractives. Nous restons exposés aux autres géographies, qui seraient soutenus par un environnement de croissance toujours positif et des baisses des taux des principales banques centrales. Les marchés actions chinois pourraient rester soutenus par le plan de soutien, dont l'impact sur le temps long reste à être confirmé.

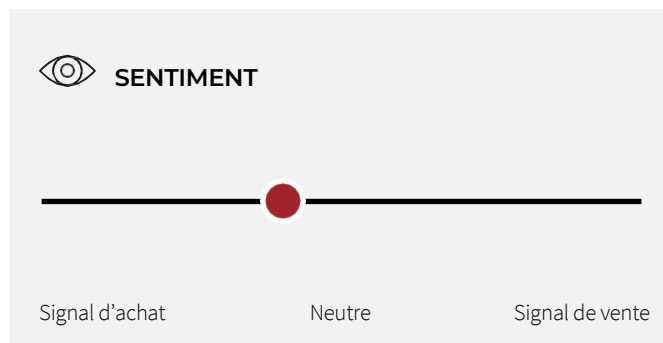
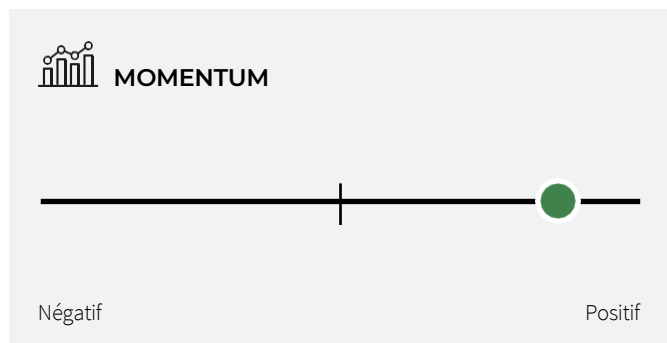
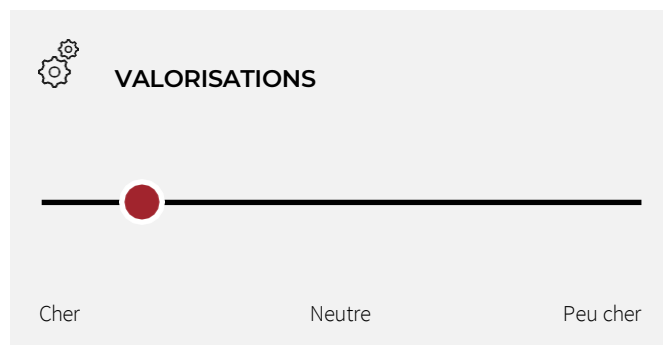
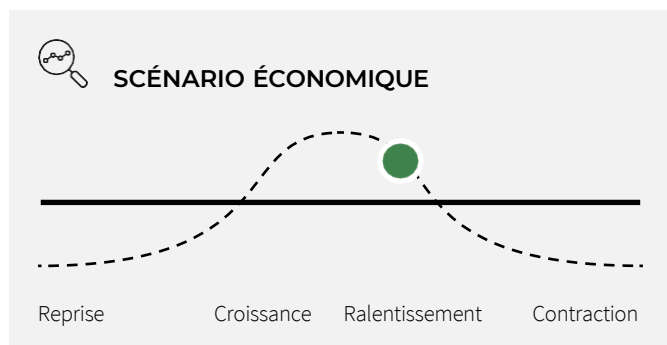


La confirmation des perspectives de baisses de taux directeurs et l'attractivité du portage continuent de jouer en faveur des marchés obligataires. Le statut de valeur refuge des obligations d'état reste important dans le contexte géopolitique actuel mais aussi en cas de matérialisation d'un scénario de risque de récession. Nous restons long en durée des portefeuilles souverains et Neutres sur les obligations d'entreprises.



Nous sommes neutres sur le dollar par rapport aux principales devises, dans un contexte de baisse synchrone des taux des principales banques centrales.

Les principales briques de notre cadre analytique



NOTRE ALLOCATION D'ACTIFS

Synthèse des vues

	Très sous-pondéré	Sous-pondéré	Neutre	Sur-pondéré	Très sur-pondéré	Variation depuis le comité de septembre
ACTIONS						
ACTIONS MONDE				●		=
États-Unis			●			=
Zone Euro				●		=
Royaume Uni				●		=
Japon			●			=
Émergents			●			=
MARCHÉ OBLIGATAIRE						
SOUVERAINS						
TAUX			●			=
Etats-Unis			●			=
Zone euro			●			=
Royaume-Uni			●			=
Dettes émergentes (USD)		●				=
ENTREPRISES						
Entreprises (US)			●			=
Haut rendement (US)			●			=
Entreprises (ZE)			●			=
Haut rendement (ZE)			●			=
Entreprises (RU)			●			=
DEVISES						
EUR contre USD			●			=
USD contre JPY			●			=
GBP contre USD			●			=
EUR contre CHF		●				=
ALTERNATIVES						
Matières premières			●			=
Or		●				=
Hedge funds		●				=

MARCHÉS ACTIONS : ALLOCATION PAR STYLE

	Croissance	Valeur
États-Unis	Pas de préférence	
Zone Euro	Pas de préférence	
Royaume Uni	Pas de préférence	

MARCHÉ OBLIGATAIRE : ALLOCATION PAR DURATION

	Sous-pondéré	Neutre	Sur-pondéré
États-Unis			●
Zone Euro			●
Royaume Uni			●

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

FOCUS ÉCONOMIQUE

Des conjonctures différentes

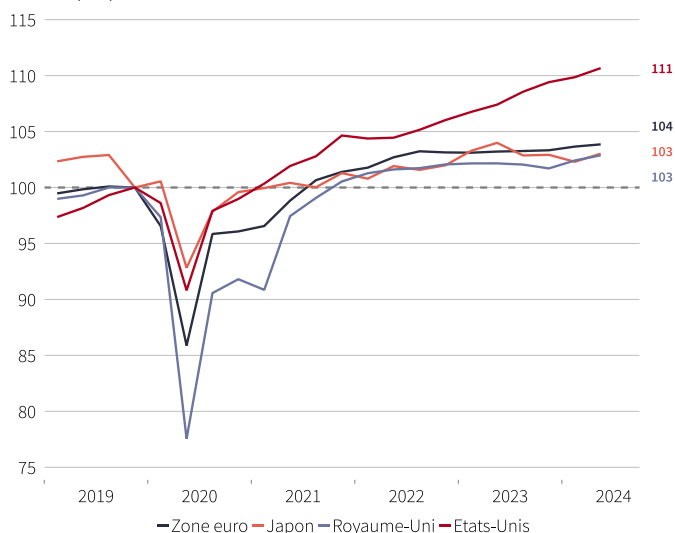
Si nous continuons de tabler sur un ralentissement de l'activité mondiale, les différences de dynamiques régionales pourraient se maintenir. Aux Etats-Unis, l'activité ralentirait mais pour s'établir sur un rythme toujours vigoureux. En Europe, la conjoncture ferait état d'un net ralentissement en cette fin d'année, mais progresserait de nouveau en 2025 grâce à la détente de l'inflation et surtout des taux d'intérêt. En Chine, le plan de soutien monétaire et budgétaire pourrait permettre un nouvel élan. L'actualité politique et géopolitique s'intensifie et pourrait à tout moment provoquer un regain d'incertitude auprès des agents économiques.

Aux Etats-Unis, un ralentissement qui tarde à se concrétiser. La modération de l'économie américaine – attendue par certains depuis plusieurs trimestres – n'est pas encore d'actualité. Le tassement du marché du travail est bien visible, avec une légère progression du taux de chômage ces derniers mois. Pour autant, les entreprises continuent d'afficher des bilans financiers très sains, avec un endettement contenu et des liquidités disponibles, ainsi que des gains de productivité positifs. Dans ce contexte, la dégradation du marché du travail resterait modérée et progressive. En parallèle, l'inflation confirme sa détente, à 2,4% sur un an en septembre contre 2,5% en août. Cette détente de l'inflation dans un environnement de ralentissement seulement progressif de l'activité encouragerait la Réserve fédérale à poursuivre une baisse progressive de ses taux directeurs. Les marchés attendent 50 points de base de baisses supplémentaires d'ici la fin d'année et 100 points en 2025.

En Europe, une faiblesse qui resterait passagère. En zone euro, la conjoncture s'avère moins favorable. En Allemagne, la production industrielle reste pénalisée par des coûts toujours élevés de l'énergie, le ralentissement de la demande en provenance de Chine, la concurrence chinoise (sur le secteur automobile en particulier), tandis que la consommation des ménages reste en berne.

PIB en volume

100=31/12/2019



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024



En France, après un sursaut favorable lié aux Jeux Olympiques, les ménages et les entreprises apparaissent freinés par le contexte politique incertain. En outre, un certain durcissement de la politique budgétaire freinerait les perspectives. L'activité en zone euro pourrait ainsi connaître un coup de frein en fin d'année, mais celui-ci resterait d'ampleur et de durée limitée. En effet, tout d'abord l'Italie et l'Espagne continuent d'afficher des trajectoires plus favorables, et dans tous les cas la région bénéficierait à la fois de la détente de l'inflation (ressortie à 1,8% sur un an en septembre après 2,2%) et de la baisse des taux de la BCE. Les marchés tablent sur 50 points de base supplémentaires de baisses d'ici la fin d'année et 100pb en 2025. La faiblesse de la conjoncture pourrait encourager la BCE à accélérer la détente de ses taux.

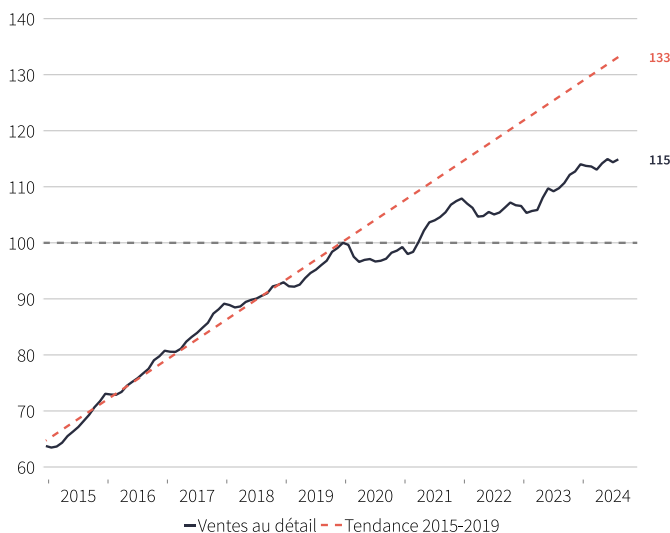
Au Royaume-Uni, l'activité est apparue plus résistante que dans la zone euro et, comme l'inflation (notamment des services) reste persistante, la Banque d'Angleterre semble plus prudente que ses pairs. Mais, le tour de vis budgétaire qui sera bientôt annoncé et l'appréciation du Sterling pourrait inciter la BoE à baisser ses taux deux fois d'ici la fin d'année.

En Chine, l'activité apparaît toujours principalement tirée par la production industrielle et les exportations. La consommation reste morose, avec des ménages qui restent affectés par les difficultés du marché immobilier. Ce contexte a encouragé les autorités chinoises à annoncer un plan de mesures d'envergure pour relancer leur économie. La banque centrale chinoise (PBOC) a tout d'abord annoncé des baisses de taux et des mesures macroprudentielles. Ensuite, la réunion du Politburo s'est concrétisée par un engagement à mettre en place « les dépenses budgétaires nécessaires ». Si les marchés financiers ont bien accueilli ces annonces, le détail des mesures et leur impact sur le temps long reste encore incertain.

L'actualité politique et géopolitique s'intensifie. Les élections aux Etats-Unis se tiendront le 5 novembre. Elles pourraient être source d'incertitudes, avec une probabilité élevée d'avoir un Congrès politiquement divisé. Plus globalement, le nouveau président, quel qu'il soit, pourrait rapidement accentuer les mesures protectionnistes avec des conséquences économiques et politiques incertaines. En France, les discussions budgétaires se poursuivent dans un contexte de dégradation de la trajectoire des déficits. Enfin, au Moyen-Orient, le risque d'un élargissement du conflit se fait plus pressant.

Chine : ventes au détail

100=31/12/2019



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

MARCHÉS ACTIONS

Nous restons surexposés aux marchés actions européens

Les marchés actions mondiaux ont connu une forte volatilité depuis le début du T3. D'un côté, les événements politiques (élections en France, campagne américaine) et des signaux de faiblesse de l'activité, ont pesé sur les cours. De l'autre, les marchés ont été soutenus par le cycle de baisses de taux directeurs ainsi que des annonces de relance économique en Chine. Malgré la bonne tenue de l'activité aux Etats-Unis, l'approche des élections présidentielles nous incite à rester neutres sur ce marché. Nous restons surexposés sur les marchés actions européens, en partie pour des raisons de valorisations attractives.

ÉTATS-UNIS

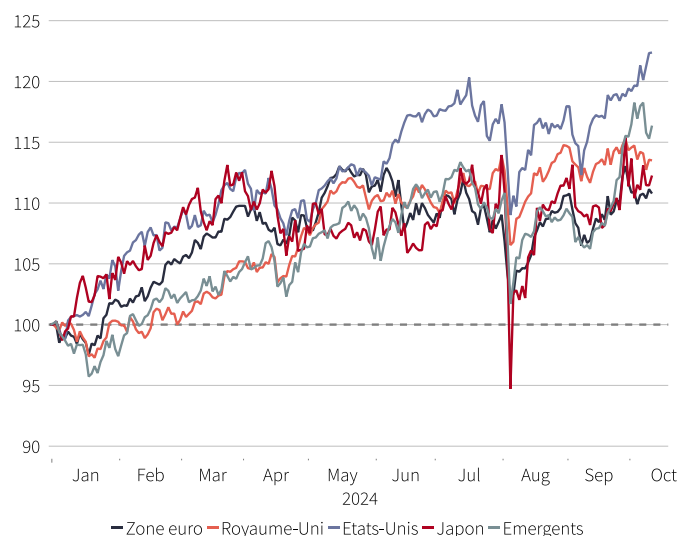
La performance du marché actions américain a été en ligne avec celle de l'indice mondial depuis le début du T3 (+ 6,2 % chacun), et ce malgré la forte baisse de l'été. Néanmoins, une rotation en termes de styles et de taille a été observée : les valeurs décotées et les petites capitalisations surperforment nettement le marché. Cet élargissement de la performance, combiné à la vigueur persistante de l'économie et aux baisses de taux de la Fed, devrait bénéficier au marché actions américains. De plus, les bénéfices des entreprises, tant au niveau macro-économique (comptes nationaux) que micro-économique, restent bien orientés. Néanmoins, le marché américain apparaît surévalué que ce soit en termes absolu (prix/bénéfices) que relatif aux obligations d'état (prime de risque/ actions). De plus, les élections présidentielles et législatives du 5 novembre pourraient déboucher sur un contexte politique difficile et incertain, qui pourrait être source de forte volatilité.

ZONE EURO

Les actions européennes ont nettement sous performé depuis le début du T3 (+1,9 %), pénalisées à la fois par les difficultés économiques (en Allemagne notamment), l'incertitude politique en France et des résultats d'entreprises en berne.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN EUROS

100 = 31/12/2023



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Nous restons néanmoins surexposés sur ces marchés, qui semblent toujours attractifs en termes absolus. De plus, même si la croissance des bénéficiaires reste historiquement élevée et leur taux de dette nette (dette moins dépôts bancaires) est revenu au niveau d'avant crise financière. Enfin, après un trou d'air de la croissance fin 2024, l'activité devrait rebondir en 2025, grâce au repli de l'inflation et aux baisses de taux directeurs. Ainsi, nous conservons notre surexposition aux marchés actions de la zone euro.

ROYAUME-UNI

A l'instar des marchés de la zone euro, les actions britanniques ont sous-performé l'indice mondial depuis le T3 (+1,9%). Nous restons néanmoins surexposés à ce marché qui reste parmi les moins chers. La baisse de taux directeurs et un retour à une certaine stabilité politique devraient également jouer en leur faveur. La forte surpondération de ce marché en valeurs décotées pourrait également lui être bénéficiaire dans un contexte de rotation de styles à l'échelle mondiale.

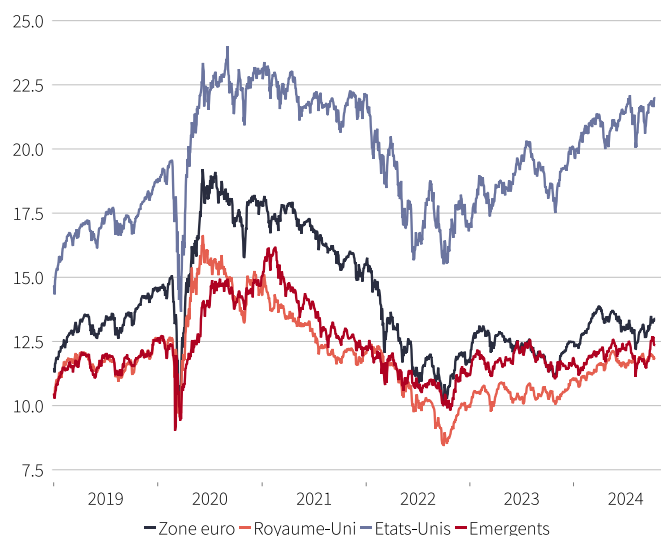
JAPON

Après avoir nettement surperformé le marché mondial jusqu'à mi 2024, le marché japonais est en baisse depuis le début du T3 (-1,7%). La volatilité du yen, la politique monétaire à rebours des autres banques centrales et la forte pondération en valeurs de croissance ont semblé peser sur ce marché. Nous restons néanmoins neutres sur ce marché.

ÉMERGENTS

Grace à un rebond marqué des actions chinoises (+23% depuis le T3), les marchés émergents ont surperformé l'indice mondial. L'annonce des mesures de relance en Chine expliquent cette bonne performance. Le marché chinois qui était parmi les moins chers affiche désormais une valorisation en ligne avec sa moyenne de long-terme. La forte pondération des marchés émergents en valeurs technologiques, les risques géopolitiques et le risque de correction du marché chinois après la forte hausse des dernières semaines nous incite cependant à la prudence sur ces marchés, sur lesquels nous restons neutres.

MARCHÉS ACTIONS: RATIO PRIX REVENUS ATTENDUS



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Nous restons constructifs sur les marchés obligataires

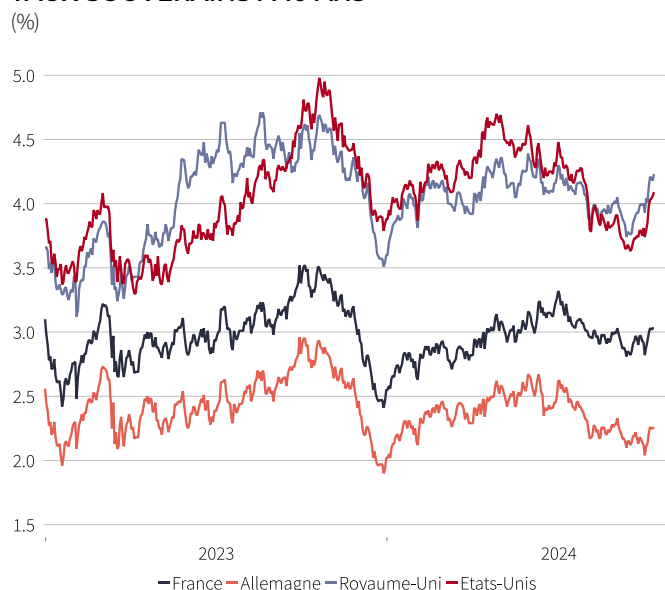
Nous restons neutres sur la poche obligataire. Les banques centrales ont confirmé le cycle de baisse de taux dans un contexte de poursuite de la désinflation et de ralentissement du marché du travail aux Etats-Unis, et de poursuite de la désinflation et de faiblesse de l'activité en Europe. Nous conservons notre exposition aux obligations, afin de profiter du portage encore intéressant et du rôle retrouvé de couverture en cas de volatilité sur les marchés actions.

Nous restons neutres aussi sur les obligations d'entreprises, qui bénéficient du cycle de baisse de taux et des bilans encore solides des entreprises.

ÉTATS-UNIS

Les taux souverains américains sont sur une tendance baissière depuis le début du T3-24, avec le taux des Treasuries à 2 ans (proxy des anticipations du taux Fed funds à 1 an) finissant le trimestre à 3,6% alors que le taux du Treasuries à 10 ans a fini à 3,8%, pour repasser au-dessus de 4% début octobre. La baisse depuis le début du T3 reflétait essentiellement le démarrage du cycle de baisse de taux de la Fed et les perspectives de poursuite de ce cycle de baisse de taux lors des prochaines réunions. En effet, la Fed a baissé de 50 pb son taux directeur pour le situer à 5% dans un contexte où l'inflation continue de se rapprocher de la cible de 2% et où le marché du travail montre des signes de ralentissement, avec un taux de chômage qui atteint 4,1% contre 3,7% en début d'année. Compte tenu de la poursuite de la convergence de l'inflation vers la cible et du ralentissement modérée du marché du travail, la Fed devrait continuer à baisser son taux de référence de 50pb d'ici la fin de 2024. Nous restons ainsi Neutres sur les Treasuries. Si à court terme les taux pourraient continuer d'augmenter compte tenu des risques géopolitiques au Moyen-Orient et leur effet sur le prix du pétrole, le portage reste attractif en termes réels.

TAUX SOUVERAINS À 10 ANS



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

ZONE EURO

Les taux souverains de la zone euro sont aussi sur une tendance baissière. Le taux du Bund allemand à 10 ans a fini le T3-24 à 2,1% alors que le taux de l'OAT français à 10 ans a diminué à 2,9% - comme aux Etats-Unis, ils ont légèrement remonté début octobre.

Les primes de risques ont aussi diminué au cours du trimestre à l'exception de la prime de risque française, qui s'est écartée à 77 points de base, sur fond des hausses des incertitudes politiques et d'une dégradation budgétaire plus forte qu'attendue.

La tendance baissière des taux reflète en premier lieu la poursuite du cycle de baisse de taux de la Banque Centrale Européenne (BCE), qui a diminué à 3,5% le taux d'intérêt de la facilité de dépôt. Nous anticipons 2 baisses de 25pb supplémentaires en 2024. En deuxième lieu, la faiblesse de l'activité européenne couplée à une désinflation plus rapide a contribué aussi à la tendance baissière des taux souverains. Dans ce contexte nous restons Neutres sur cette catégorie d'actifs.

Si à court terme les taux peuvent évoluer au gré des variations du prix du pétrole, la faiblesse de l'activité et les baisses de taux de la BCE nous conduisent à maintenir notre exposition aux taux souverains européens.

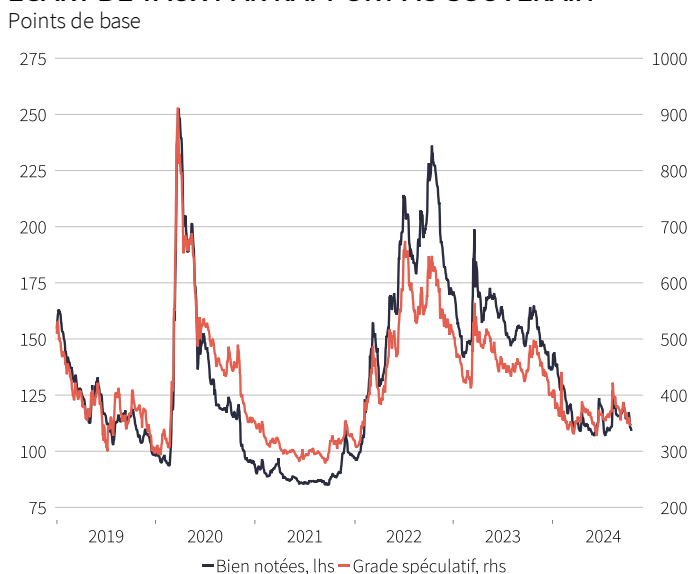
ROYAUME-UNI

Nous restons aussi Neutres, avec une préférence pour la durée longue sur la dette souveraine britannique. Le taux du GILT à 10 ans a aussi diminué au cours du T3-24 pour atteindre 4%. Parmi les banques centrales des économies développées, la Banque d'Angleterre reste la plus prudente, avec entre une et deux baisses de taux de 25pb supplémentaires prévues en 2024 par les marchés dans un contexte d'une désinflation plus lente.

CRÉDIT

Nous restons Neutres sur le marché obligataire des entreprises bien notés (IG) et des entreprises à grade spéculatif (HY). La performance de ces actifs reste importante, notamment pour les obligations HY, avec un rendement total de plus de 5% sur l'année. Compte tenu du cycle de baisse des taux ainsi que des bilans des entreprises qui restent solides, nous maintenons notre exposition aux marchés obligataire d'entreprises.

OBLIGATIONS ENTREPRISES EN EUROPE : ÉCART DE TAUX PAR RAPPORT AU SOUVERAIN



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

DEVISES

Neutralité sur le dollar

Nous maintenons notre position Neutre sur le dollar contre l'euro et le sterling dans un contexte de cycle de baisse de taux et de surperformance de l'économie américaine. Nous maintenons aussi notre neutralité sur le dollar contre le yen en raison de la normalisation progressive de la politique monétaire au Japon. Nous restons aussi sous-pondérés sur la parité euro franc suisse, la devise suisse bénéficiant toujours des comptes externes solides et de la hausse des risques géopolitiques.

INDICE DOLLAR

La devise américaine a reculé contre les principales devises développées et émergentes au cours du T3-24, ce recul se modérant début octobre. Parmi les devises émergentes, le RMB chinois a le plus avancé sur les 3 derniers mois face au USD (2,8%) sur fond d'annonce d'un stimulus important en Chine et de baisse de taux de la Réserve fédérale (Fed). Au contraire les devises latino-américaines ont accusé de fortes dépréciations face au USD sur le trimestre, le peso mexicain perdant près de 9% sur fond de craintes des investisseurs quant aux réformes économiques et institutionnelles.

EUR/USD

La devise européenne s'est appréciée face au dollar sur le T3-24, finissant le trimestre sur une parité de 1,12, avant de rendre une partie de ses gains en ligne avec le mouvement des rendements souverains. La tendance haussière de l'euro reflétait essentiellement le début du cycle de baisse de taux de la Fed, avec la baisse de 50pb lors de la réunion de septembre, alors que l'autorité monétaire européenne avait une tonalité plus prudente. Cependant, la Fed devrait procéder à des baisses de taux de moindre ampleur lors des prochaines réunions compte tenu de la résilience de l'activité alors que la BCE devrait continuer son rythme de baisse de taux face à une désinflation qui se confirme et la faiblesse de l'activité. Dans ce contexte, nous décidons de maintenir la Neutralité sur la parité euro dollar.

GBP/USD

Nous décidons de maintenir la Neutralité sur la parité sterling dollar. A l'instar de l'euro, le sterling a connu une appréciation significative face au dollar sur le T3-24 (6%), reculant un peu depuis le début d'octobre. Cette bonne performance de la devise britannique s'explique essentiellement par l'écart de taux entre le sterling et le dollar. En effet, alors que la Fed a surpris en diminuant son taux directeur de 50pb, la Banque d'Angleterre maintient une tonalité plus prudente quant à son rythme de baisse de taux dans un environnement de désinflation plus lente. Nous estimons cependant que la Banque d'Angleterre pourrait adoucir sa tonalité et procéder à des baisses de taux plus importantes qu'anticipées, nous conduisant à maintenir la Neutralité.

USD/JPY

La devise japonaise continue de montrer des fortes variations haussières comme baissières. En effet, après avoir enregistré une très forte appréciation entre juillet et mi-septembre (14%), le JPY est reparti à la baisse pour atteindre une parité de 148. Le yen reste sous pression des écarts de taux d'intérêts, avec la Banque de Japon qui devrait continuer de normaliser progressivement sa politique monétaire dans un contexte d'activité morose et d'inflation sous-jacente proche de la cible de 2%, et une Fed qui devrait diminuer ses taux mais à un rythme plus modéré. Nous restons ainsi Neutres sur la parité USD/JPY.

EUR/CHF

Le franc suisse reste sur une dynamique haussière face à l'euro, s'appréciant de près de 4% au cours du T3-24 pour finir sur une parité de 0,93 par euros. Nous restons Sous-Pondérés sur cette parité. D'une part, les incertitudes politiques en Europe devraient bénéficier à la devise suisse, d'autant plus dans un environnement de risques géopolitiques important. D'autre part, le fort excédent courant de la Suisse devrait aussi soutenir la devise suisse.

TAUX DE CHANGE CONTRE USD

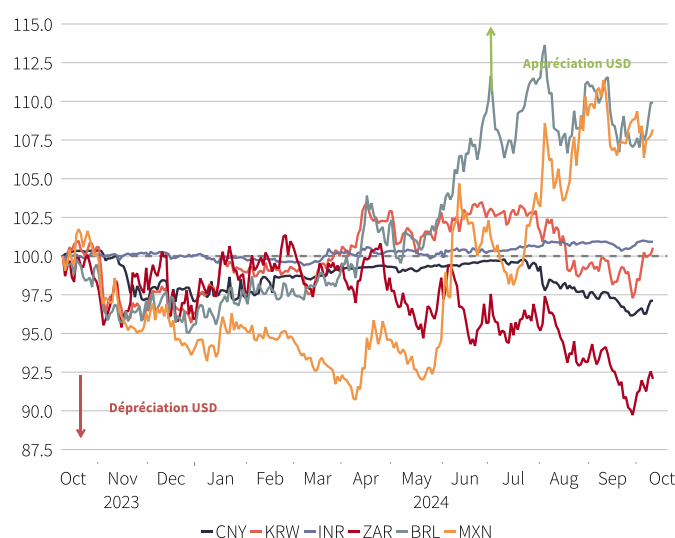
100 = 1A



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

TAUX DE CHANGE CONTRE USD

100 = 1A



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

ALTERNATIVES ET THÉMATIQUES

Nous maintenons notre sous-pondération sur l'or et les hedge funds

Les niveaux élevés des taux d'intérêt pénalisent l'attractivité des Hedge Funds et de l'or. En termes de thématiques, nous restons exposés à l'Intelligence Artificielle, l'Excellence Européenne ainsi qu'au reshoring et à l'Innovation dans la santé et avons ajouté des solutions pour jouer le ralentissement et les baisses de taux.

MATIÈRES PREMIÈRES

Après avoir touché un plus bas de 3 ans à \$69/b début septembre, le prix du pétrole a fortement rebondi à partir de mi-septembre, dépassant brièvement les \$80/b. Cette hausse après des mois de repli trouve ses racines dans le plan de relance de la Chine (1er importateur mondial) et les craintes sur l'offre avec l'intensification des tensions au Moyen-Orient (la moitié des pays de l'OPEP sont au Moyen-Orient). La forte volatilité du prix du pétrole pourrait continuer, compte tenu de l'offre toujours abondante de pétrole d'un côté et des tensions géopolitiques de l'autre.

L'OR

L'or bénéficiant de son statut de valeur refuge, les incertitudes continuent de jouer un rôle clé dans l'évolution de son cours qui a de nouveau atteint un plus haut historique. Les premières baisses des taux des principales banques centrales renforcent également l'appétence pour l'or (surtout des achats du côté des banques centrales des pays émergents). Néanmoins, l'or étant un actif sans rendement, nous continuons de lui préférer les actifs qui en offrent et/ou qui sont plus risqués, dans un contexte économique toujours porteur.

HF-LONG/SHORT EQUITY

Les fonds de cette catégorie suivant une stratégie non-directionnelle pourraient profiter de l'environnement actuel de marché (volatilités et dispersions) et du positionnement dans le cycle économique.

HF-EVENT DRIVEN

Les opérations de Fusion/Acquisition continuent de pâtir du niveau élevé des taux d'intérêt et du tarissement de la liquidité. La baisse des taux pourrait, néanmoins, à terme leur être bénéficiaire.

HF-FIXED INCOME ARBITRAGE

Certains fonds positionnés sur l'obligataire souverain pourraient bénéficier du niveau plus élevé des taux d'intérêt. Nous continuons d'afficher un intérêt relatif pour les fonds positionnés sur la partie crédit.

HF-GLOBAL MACRO / CTA

Les fonds « Commodity Trading Advisors » (CTA) sont généralement utiles pour se protéger contre la volatilité. Néanmoins, compte tenu de leur évolution récente, ils ne nous paraissent pas suffisamment attractifs.

Thématiques

THÉMATIQUES EN COURS : Intelligence Artificielle, Reshoring, Excellence Européenne et Innovation dans la santé.

Nous pensons que la performance des valeurs liées à l'Intelligence Artificielle restera élevée, compte tenu de la maturité et du potentiel de l'IA et de la forte croissance des bénéfices de ces entreprises. La thématique du reshoring (ou relocalisation) bénéficierait du retour des politiques industrielles. Afin de bénéficier au mieux d'une combinaison de facteurs favorables (repli de l'inflation, baisse des taux de la BCE et valorisation attractive), nous jouons le thème Excellence Européenne à travers des entreprises internationales, qui sont leaders sur leurs marchés. Enfin, La thématique innovation dans la santé devrait bénéficier du vieillissement de la population, des changements de mode de vie, des progrès technologiques et de faibles valorisations.

NOUVELLE THÉMATIQUE : Jouer le ralentissement économique et la baisse des taux

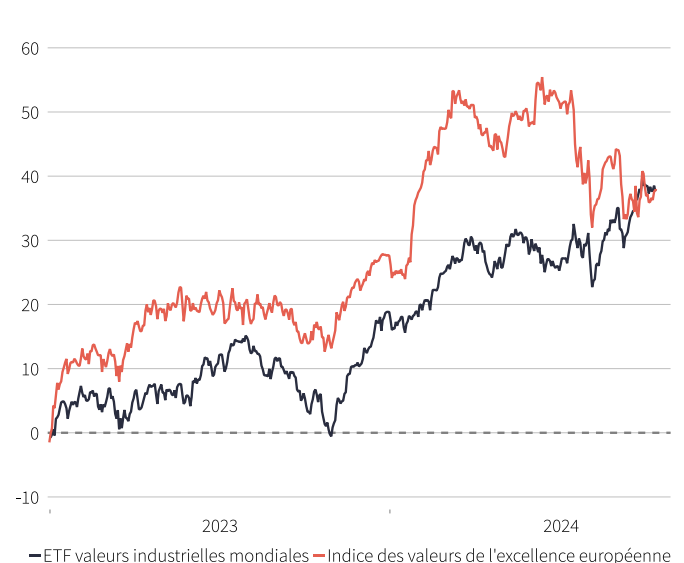
Le contexte de ralentissement économique et de baisses de taux directs devrait être porteur pour des stratégies qui favorisent les valeurs décotées et les secteurs plus défensifs aux dépens des valeurs de croissance. Les actions à hauts dividendes pourraient également en bénéficier, notamment celles qui ont un long track-record en la matière. Les valeurs dites refuges et faiblement valorisées et les actifs obligataires sont aussi susceptibles de connaître de bonnes performances dans un cycle de baisse de taux directs.

PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

PERFORMANCES DEPUIS FIN 2022



Sources : Société Générale Investment Solutions, Macrobond 11/10/2024

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux États-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des États-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement.

La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenus pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. À cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

En règle générale, les sociétés du groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07022493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 015 044 435,00 euros au 25 juillet 2024, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris et le numéro ADEME est FR231725_01YSGB. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.fr

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

SUISSE : Le présent document peut être constitutif de publicité au sens de la Loi sur les services financiers (« LSF »). Il est distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS » ou la « Banque »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le présent document ne peut en aucun cas être considéré comme un conseil ou une recommandation d'investissement de la part de SGPBS. La Banque recommande d'obtenir un avis professionnel avant d'agir ou de ne pas agir sur la base de ce document et n'accepte aucune responsabilité en lien avec le contenu de ce document. Les instruments financiers, incluant notamment les parts de placements collectifs et les produits structurés, ne peuvent être offerts que conformément à la LSF. De plus amples informations sont disponibles sur demande auprès de SGPBS ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

Le présent document n'est distribué ni par SG Kleinwort Hambros Bank Limited au Royaume-Uni, ni par ses succursales à Jersey, Guernesey et Gibraltar qui agissent ensemble sous la marque « SG Kleinwort Hambros ». En conséquence, les informations communiquées et les éventuelles offres, activités et informations patrimoniales et financières présentées ne ne concernent pas ces entités et peuvent ne pas être autorisées par ces entités ni adaptées sur ces territoires. De plus amples informations sur les activités des entités de la banque privée de Société Générale situées sur les territoires du Royaume-Uni, des îles anglo-normandes et de Gibraltar, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2021. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale.

Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking et Kleinwort Hambros sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond à la date du 11/10/2024. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investissements peuvent être soumis aux fluctuations du marché, et le prix et la valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse comme à la hausse. Votre capital n'est pas protégé et les sommes investies à l'origine peuvent ne pas être récupérées.

