

NS GROUPE

Votre gestion financière sur-mesure

OCTOBRE 2024

Notre newsletter trimestrielle

Rédaction achevée le 3 octobre 2024



Le début du mois d'août a été marqué par une brève chute des indices boursiers. Le déblocement du « carry trade » sur le yen a fortement perturbé les marchés. Les indicateurs économiques pointent vers un ralentissement, en particulier dans l'industrie.

 **Le « carry trade » consiste à emprunter un instrument financier qui a un faible taux d'intérêt afin d'investir dans un autre actif qui possède un taux d'intérêt plus élevé.**

L'explosion de la volatilité sur les marchés financiers ayant atteint son paroxysme le 5 août a été provoquée, d'une part, par les craintes d'un ralentissement plus fort qu'attendu de l'économie, notamment à la vue des chiffres sur le marché de l'emploi aux États-Unis et, d'autre part, par le déblocement du « carry trade » sur le yen.

Depuis des années, la Banque du Japon, afin de lutter contre la déflation, poursuit une politique de taux à 0 %. De ce fait, de nombreux investisseurs empruntent en Yen pour investir dans des devises offrant un portage intéressant (par exemple 5 % sur le dollar ou 10 % sur le peso mexicain).

Les sommes en jeu sont gigantesques. Lorsque la banque du Japon a annoncé un changement d'orientation de sa politique monétaire avec une remontée progressive de ses taux, l'inflation nipponne étant de l'ordre de 2.7 %, l'ensemble des acteurs de ce « carry trade » s'est précipité pour déboucler la majeure partie des positions détenues, déclenchant une violente hausse du yen et des ventes des actifs portés (actions, devises à rendement élevés).

Le fait que personne ne souhaitait être le dernier à défaire ses engagements afin de limiter les pertes de change, explique la violence du mouvement.

La chute spectaculaire des indices boursiers et l'explosion de la volatilité avec un VIX dépassant 61 le 5 août a fait place à un rapide retour au calme, les indices réintégrant la marge de fluctuation dans laquelle ils évoluent depuis le printemps dernier.

En ce début de dernier trimestre de l'année 2024, le CAC 40 prolonge sa baisse sur les six derniers mois de -7,1 %, affichant un cours à 7.574,04 en date du 1er octobre 2024, soit +0,4 % depuis janvier 2024. Il en est de même en ce qui concerne l'EUSTOXX 50, sa trajectoire est également en baisse sur six mois à -2,3 % avec un cours à 4.954,15 au début du mois d'octobre, il se maintient tout de même en hausse sur l'année à +19,7 %.

Les indices DOW JONES IND et S&P 500 continuent de maintenir leurs hausses, affichant leurs cours respectivement à 42.156,97 et 5.708,75 le 1er octobre 2024. Ce qui démontre, comme lors de notre dernière newsletter, une stabilité sur le trimestre de +7,2 % pour le DOW JONES IND et une hausse de +3,1 % pour le S&P 500.

Le NASDAQ dont le cours s'affichait à 16.240,45 en date du 2 avril, ainsi que 18.020,76 le 2 juillet préserve sa hausse de 11,6 % et notifie son cours le 1er octobre à 17.910,36. Le BRENT accentue sa baisse sur le trimestre à -15,8 % et affiche son cours à 73,56 en ce début octobre, contre 86,24 début juillet.

Concernant les matières premières, l'or assure sa hausse de +45,8 % sur l'année et la soutien à 6,5 % sur les trois derniers mois (cours à 2.333,40 le 2 juillet et à 2.261 le 2 avril) avec un cours à 2667,30 le 1er octobre. Le blé amorce une hausse, à +8 % sur le trimestre, son cours étant de 561,50 en juillet contre 599,00 en octobre.

Les taux longs font face à une baisse sur les six derniers mois. Les taux 10 ans français et allemand s'affichent respectivement à 2,82 % et 2,04 % soit une baisse de -0,43 % et -0,55 % sur le trimestre. Il en est de même pour les taux à 10 ans UK à +3,94 % et US à +3,73 % dont les baisses sur les trois derniers mois s'évaluent à -0,23 % et -0,63 %. La même baisse est observée du côté des taux 10 ans italien, espagnol et portugais dont les taux sont respectivement communiqués à +3,37 %, +2,83 % et 2,61 %.

Après des mois d'attente, la France a enfin un nouveau gouvernement, cependant sa longévité reste indéterminée en particulier à la suite de la proposition de destitution du Président, qui a peut de chance de se concrétiser. La confusion qui règne sur les marchés financiers ne s'éloigne pas encore.

L'évolution des obligations françaises d'état repose sur le budget du pays devant être rapidement mis au point et aura un impact sur la viabilité du nouveau gouvernement.

Les actions françaises ont vu une légère hausse (+2 %) depuis l'annonce de ce nouveau gouvernement. Cependant, la performance globale demeure monotone et la perspective de rebond depuis le 9 juin reste très mince. En effet, le mois de juin a été marqué par un décrochage des actions françaises dans un contexte politique compliqué : CAC 40 -6,42 %, CAC Small -16,14 %. Concernant les actions de banques françaises ayant été affectées au mois de juin, elles se situent toujours en dessous des niveaux atteints préalablement à l'annonce des élections anticipées.

Néanmoins, l'inquiétude n'est pas axée sur la politique française mais plutôt sur les perspectives de taux d'intérêt de la BCE. En Europe, les élections ont été au cœur des préoccupations. La dissolution de l'Assemblée nationale a entraîné, selon nous, des flux sortants importants sur les actions ainsi qu'un écartement du taux de l'OAT française vis-à-vis du bund allemand, jusqu'à 86 points de base (*fly to quality : valeur refuge du bund*).

L'euro se trouve légèrement en difficulté par rapport aux autres monnaies.

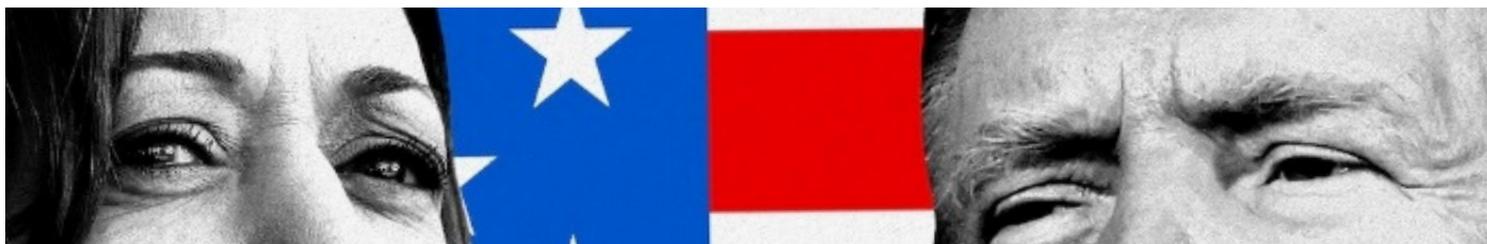
Au cours de cette même période, le marché européen s'est affiché en moindre repli (STOXX 600 -1,30 %), tandis que les États-Unis ont poursuivi leur surperformance (S&P500).

ÉTATS - UNIS

Les élections américaines apportent leur lot d'incertitudes. Les parieurs misent sur Kamala HARRIS à la tête de la maison blanche, notamment après le débat du 10 septembre, mais rien n'est encore fait. Il reste compliqué de cerner les Américains et il s'agit de rester prudent avec les sondages. Les divergences des programmes des deux candidats sont particulièrement significatives dans le domaine des recettes fiscales, des dépenses budgétaires et des tarifs douaniers.

K. HARRIS avance un programme prévoyant une remontée du taux d'imposition sur les bénéfices des entreprises (de 21 % à 28 %), tandis que D. TRUMP prône une augmentation des taxes douanières qui s'établiraient à 60 % pour la Chine et à 10 % pour le reste du monde dont l'Europe. Bien entendu, pour avoir les mains libres, le nouveau président devra disposer d'une majorité à la Chambre des représentants et au Sénat ce qui n'est pas le scénario le plus probable pour cette élection. Ainsi, les pronostiqueurs misent sur l'élection de K. HARRIS ne disposant pas d'une majorité aux deux chambres législatives, avec une probabilité de l'ordre de 35 %.

On remarquera que même si K. HARRIS est moins dépensière que D. Trump, les deux candidats proposent des mesures qui augmenteront le déficit public américain. Celui-ci demeure très élevé et la dette publique américaine enfle à un rythme inédit depuis la seconde guerre mondiale. Les projections du Congrès prévoient que la dette publique devrait passer de 99 % du PIB aujourd'hui à 122 % en 2034, niveau jamais atteint au cours de l'histoire des États-Unis. Son augmentation pourrait finir par influencer sinon contraindre la politique monétaire de la Fed comme ce fut le cas de 1946 à 1948 et en 1951, années pendant lesquelles les taux d'intérêt étaient maintenus à un niveau très bas, permettant ainsi de réduire le montant de la dette en termes réels. Il y a toujours plusieurs moyens pour un état de faire défaut, l'inflation étant généralement considérée comme le plus élégant.

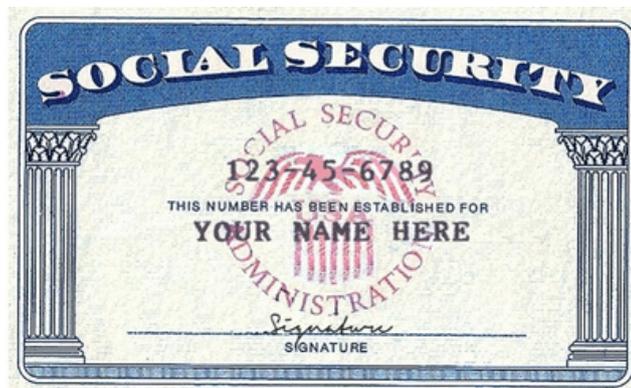


Cependant il sera difficile pour les prochains gouvernements de réduire le déficit public en suivant une voie plus vertueuse compte tenu de sa structure fondamentalement déséquilibrée :

- Le financement, partiel aux États-Unis, des retraites par répartition se heurte au vieillissement de la population,
- La politique étrangère appuyée par des interventions militaires coûte extrêmement cher,
- Les dépenses de santé en grande partie subventionnée par l'état ne cessent de croître.

Sur ce dernier point, il est notable que le système de santé américain est à la fois coûteux et inefficace. Les dépenses de santé sont beaucoup plus élevées aux États-Unis que dans les autres pays développés alors qu'il n'y a pas de couverture sociale généralisée et que, par exemple, le taux de mortalité infantile et le taux de mortalité des mères lors des accouchements sont très supérieurs à ceux du Japon et des principaux pays européens. En dépit de ces mauvais résultats, les dépenses du secteur de la santé s'élevaient en 2021 à 17,8 % du PIB contre 12,4 % pour la France, 11,1% pour le Japon et 11,8 % pour la Suisse. En montant, les chiffres sont encore plus frappants avec des dépenses aux États-Unis de 10 684 \$ par habitant contre respectivement 4 045\$, 4 980\$, 5 602\$ pour le Japon, la France et la Suisse. Les résultats de ces dépenses extraordinaires laissent songeurs puisque l'espérance de vie était en 2021 de 77 ans aux États-Unis contre 82,5 ans en France, 84,7 ans au Japon et 84 ans en Suisse.

(Sources : rapport du Commonwealth Fund janvier 2023).



RUSSIE

La stagflation menace la Russie, la forte inflation du pays s'adjoint à une activité économique au ralenti ce qui découle de la forte invasion en Ukraine. En effet, parallèlement à une hausse des taux directeurs, la Banque centrale de la fédération de Russie a communiqué un début de stagflation.

Ce sont les conséquences des sanctions qui excluent peu à peu le pays de l'économie mondiale, bien que l'économie russe se soit restructurée afin de permettre à Moscou de maintenir les excédents budgétaires grâce aux ventes d'hydrocarbures, ces dernières se voient fragilisées par l'Arabie Saoudite. En effet, le pays doit faire face à une nouvelle pression économique, son économie dépendant fortement des exportations d'hydrocarbures, la potentielle baisse des prix du pétrole à la suite de l'augmentation de la production saoudienne, est une insécurité pour les revenus du Kremlin. Cette situation risque d'accroître les tensions au sein des BRICS, et la Russie devra trouver des alternatives afin de préserver son flux de capitaux.

De plus, les dépenses colossales engagées dans l'industrie militaire contrastent avec cette restructuration, car cette guerre engendre un manque d'hommes souhaitant s'engager, se traduisant par des sommes de plus en plus importantes proposées aux éventuelles recrues. Il ne faut pas oublier l'exode de millions de Russes, couplé à l'envoi au front de milliers d'autres, cela amenuise la main d'œuvre du pays.



Focus

FED

La FED souhaite toujours soutenir l'économie, ainsi elle a pris la décision de baisser ses taux directeurs de 0,50 point à la fin du mois de septembre. C'est J. POWELL, qui malgré les nombreuses réticences a réussi à convaincre. La FED estime que l'économie américaine est capable d'assumer un assouplissement monétaire sans craindre un emballement de l'inflation.

En effet, la FED prévoit un ralentissement de l'inflation à 2 % en 2025, ce qui laisse présager de nouvelles baisses de taux dans les prochains mois, possiblement pour atteindre une baisse cumulée de près de 2 points d'ici à la fin de l'année 2025.

La réaction des marchés est positive, les investisseurs sont soulagés, cependant, la baisse du dollar successive à la décision de la FED pourrait ranimer des divergences commerciales avec certains partenaires des Etats-Unis tels que le Japon ou l'Europe.



BCE

Le 12 septembre, la BCE a annoncé une seconde baisse en trois mois, de 0,25 point de ses principaux taux directeurs. Elle ne s'engage pas pour autant sur la suite de l'assouplissement monétaire. Cette baisse de taux était très attendue par les acteurs de l'économie, ainsi que par les professionnels de l'immobilier. Le calendrier de baisse(s) de taux supplémentaire(s) reste incertain.

C. LAGARDE souhaite que les gouvernements de la zone euro projettent des réformes afin de réduire leurs déficits budgétaires, selon elle « Les gouvernements devraient maintenant s'engager résolument dans la voie de leurs plans à moyen terme en matière de politiques budgétaires et structurelles ».



CHINE

En Chine, l'activité pâtit toujours de la morosité de la consommation, les ménages étant confrontés à une crise immobilière chinoise qui dure maintenant depuis plus de trois ans.

Les autorités, déterminées à soutenir la croissance, viennent d'annoncer une série de mesures comprenant une baisse du taux des réserves obligatoires, une baisse du taux de rémunération des liquidités du système bancaire, l'émission de 280 milliards de dollars de dettes supplémentaires destinée à financer une relance budgétaire et l'alignement des taux hypothécaires des anciens prêts sur le taux hypothécaire actuel, soulageant plus de 50 millions de ménages.

Pékin combine ainsi assouplissement monétaire et relance budgétaire afin de faire face au recul des profits dans l'industrie, à la faible consommation, au niveau de chômage élevé des jeunes et à la poursuite de la baisse des prix de l'immobilier. Il s'agit de stabiliser le secteur de la construction, de soutenir le moral des ménages et de redonner confiance aux investisseurs sur les marchés. La Banque centrale chinoise dispose encore de marges de manœuvre significatives pour baisser ses taux.



IMPOSITION

La fin d'année approche à grands pas, mais il est encore temps d'agir pour optimiser votre imposition.

Dons, épargne retraite, investissements dans les entreprises, dans le viticole, etc., plusieurs dispositifs de réduction ou de crédit d'impôt peuvent être envisagés selon votre situation patrimoniale et vos objectifs.

N'hésitez pas à vous rapprocher de votre interlocuteur pour aborder ces sujets et faire un audit de votre situation fiscale !



[CONTACTEZ-NOUS !](#)

[ACCÈS CLIENT](#)

Avertissement

Ce document a été réalisé par NS GROUPE™, reflétant ses convictions, et n'est diffusé qu'à titre informatif. Les informations contenues ne constituent en aucun cas une incitation à acheter ou à vendre des titres, ni une quelconque sollicitation ou offre de souscription. Aucune garantie, exprimée ou implicite, ne saurait être attachée au présent document, ni de la part de la société, ni de ses dirigeants, en ce qui concerne l'exactitude, l'intégralité ou la précision des informations qui y sont contenues. De la même façon, la société et ses dirigeants déclinent toute forme d'engagement ou de responsabilité auprès de ceux qui auront pris connaissance de ce document. Les performances passées ne sauraient préjuger des performances futures. Les investisseurs sont susceptibles de subir de lourdes pertes par rapport à leur investissement initial selon l'évolution des marchés et des cours de change.



NS GROUPE
Votre gestion financière sur-mesure

NS GROUPE™ - ÉVREUX
9 rue Victor Hugo - 27000 ÉVREUX
Tél. : 02 32 62 03 98

NS GROUPE™ - LILLE
10 rue Faidherbe - 59000 Lille
Tél. : 03 20 42 01 17

NS GROUPE™ - PARIS
153 boulevard Haussmann - 75008 PARIS
Tél. : 01 42 26 50 14

