

Reporting mensuel au 31 juillet 2024

La gestion pilotée est un mode de gestion du contrat Ex Direct, géré par Generali Vie sur les conseils de Rothschild & Co Asset Management. Vous trouverez dans ce reporting trimestriel, les principales orientations de gestion du Mandat "Dynamique", ainsi que les données chiffrées liées à ce mandat. Le présent document est rédigé à titre purement informatif sur la base d'éléments correspondant à un mandat théorique cible. La performance du mandat du souscripteur peut donc être différente.



L'analyse du Groupe Rothschild & Co Asset Management

Le mandat Dynamique

Le Mandat Dynamique vise une valorisation du capital à long terme (horizon de placement recommandé sur ce mandat supérieur à 5 ans). Le placement en actions est largement majoritaire : l'investissement en Fonds actions et Fonds diversifiés est compris entre 55% et 95% ; le reste de l'épargne est investi sur des supports monétaires, obligataires ou alternatifs, et sur l'actif en euros du contrat. Les risques de perte en capital et de volatilité sont importants mais il est possible d'espérer un rendement élevé, au prix d'un risque important.

L'état du marché au 31 juillet 2024

Le mois de juillet a été marqué par un regain de volatilité sur les marchés boursiers dû à une phase de consolidation des valeurs technologiques américaines ainsi qu'à l'augmentation du risque politique des deux côtés de l'Atlantique. La décision des autorités américaines d'envisager de durcir les restrictions d'exportation des semi-conducteurs vers la Chine, les déclarations de Trump sur la nécessité pour Taiwan de payer les USA pour être protégé de la Chine et la panne informatique mondiale qui a touché les systèmes d'exploitation Windows ont chahuté les valeurs technologiques. L'absence de majorité absolue au Parlement français à l'issue des élections législatives anticipées et la décision du Président Macron de différer la nomination d'un Premier Ministre entretiennent l'instabilité politique et le flou sur la future gouvernance du pays. Aux USA, le remplacement de Joe Biden par Kamala Harris comme candidate des démocrates à l'élection présidentielle rebat les cartes d'une campagne électorale qui donnait largement gagnant Trump après son débat avec Biden mais surtout après l'attentat manqué contre lui. La confirmation par le FMI d'un PIB mondial en hausse de +3,2% en 2024 et de +3,3% en 2025, mais aussi d'une inflation poursuivant sa baisse pointe un atterrissage en douceur de l'économie mondiale. Le PIB américain a bondi de 2,8% en rythme annualisé au 2T24 (après +1,4% au 1T24 et vs. +1,3% attendu par le Conference Board), grâce à la consommation des ménages, aux dépenses militaires et aux investissements des entreprises. La modération de l'inflation annuelle en juin (+2,6% le PCE Core Price Index) a relancé les spéculations sur deux possibles baisses de taux d'ici la fin de l'année 2024 aux Etats-Unis. En zone euro, les derniers indicateurs ont douché les espoirs d'une poursuite du rebond économique entamé au 1er trimestre. L'indice PMI composite recule pour le 2ème mois consécutif à l'orée de la zone de contraction, principalement à cause de l'industrie allemande toujours plombée par la faiblesse de la demande chinoise tandis que les perspectives françaises s'assombrissent avec la montée de l'incertitude politique. Sans surprise, la BCE a opté en juillet pour une nouvelle pause, sans s'engager sur l'avenir en rappelant que ses décisions restaient dépendantes des données économiques. La croissance chinoise au 2T24 s'est révélée décevante avec une hausse annuelle du PIB de 4,7% (après +5,3% au 1T24) contre +5,1% attendu. Le Troisième Plenum n'a pas été l'occasion d'annonces majeures en matière de soutien économique, se focalisant plutôt sur un objectif de croissance de 4%/an d'ici 2035. Dans une tentative de relancer l'activité, la décision de la banque centrale chinoise de réduire 3 taux d'intérêt de référence à leur plus bas historique suscite la perplexité et ne calme pas l'impatience de ceux qui attendent un soutien fiscal de grande envergure.

Pratiquement tous les indices actions mondiaux exprimés en € parviennent à finir le mois de juillet de justesse dans le vert, le MSCI World gagnant 0,73% en €. Les actions japonaises arrivent en tête grâce à la réappréciation du yen : Topix +5,34% en € vs. -0,55% en yen. Aux USA, le S&P 500 arrache un gain de 0,26% en €, malgré la baisse de 3,16% en € des 7 Magnifiques (UBS Magnificent 7 index), tandis que les petites et moyennes capitalisations ont profité de la rotation sectorielle et s'envolent de 9,15% (Russell 2000 en €) sur le mois, réduisant ainsi leur retard depuis le début de l'année. Les actions de la zone euro stagnent à +0,46% (Euro Stoxx), les actions françaises (CAC 40 +0,70%) échappant à la défiance que l'incertitude politique pourrait susciter. Les actions émergentes perdent 1% (MSCI EM en €), principalement sous l'effet de la baisse des bourses chinoises (HSI -3%, CSI 300 -0,78% en €), et de celle de Taiwan (-5,57%). Parallèlement aux valeurs liées à l'IA, dont la survalorisation se voit contestée par des doutes croissants sur les futurs gains de productivité promis par cette technologie, beaucoup de titres du secteur de la consommation discrétionnaire ont connu de sérieuses sanctions boursières en juillet (Stellantis -16,60%, LVMH -8,49%, Burberry -11,12%) en raison de leur exposition à la Chine et de la plus grande sensibilité des consommateurs au renchérissement du coût de la vie qui réoriente leurs dépenses vers celles considérées comme essentielles. Les taux à 10 ans US ont poursuivi leur détente (-37 bp) grâce au ralentissement de l'inflation américaine, tandis que les rendements à 2 ans, anticipant les futures décisions de la Fed, ont reculé de 50 bp, l'écart de taux entre ces échéances n'étant plus que de -23 bp. Les taux à 10 ans français ont baissé depuis leur dernier plus haut de 34 bp pour revenir à leur niveau de début juin, signe que les marchés se contentent du statu quo décidé par le Président Macron. Les obligations souveraines de la zone euro, qui ont retrouvé leur statut de valeur refuge en cette période de doutes, progressent de 2,41% (iBoxx Eur Sovereign) en juillet et redeviennent positive depuis le début de l'année (+0,23%).

Nos conseils d'investissements au 31 juillet 2024

Les banques centrales semblent prendre conscience du danger pour l'économie de maintenir trop longtemps la politique monétaire la plus restrictive de ces vingt dernières années, sans sous-estimer pour autant le risque de redémarrage de l'inflation. La récente dégradation conjoncturelle en zone euro, qui pourrait être accentuée par l'incertitude politique en France, militerait pour un nouvel assouplissement monétaire en septembre, à l'occasion de la publication des nouvelles projections économiques de la BCE. Aux USA, le rééquilibrage du marché du travail, illustré par la remontée du taux de chômage à 4,1% (plus haut depuis novembre 2021) et la baisse des emplois vacants, fournit des arguments à la Fed pour ne pas trop tarder à agir, son deuxième mandat visant à garantir le plein-emploi. Si le recul de l'ISM des services en zone de contraction pour la deuxième fois depuis le début de l'année suscite des inquiétudes sur la robustesse de la demande américaine, il se révèle en revanche de bon augure pour l'évolution future de l'inflation qui avait jusqu'à présent résisté à cause du coût élevé des services. Le consensus anticipe désormais une première baisse de taux en septembre aux USA à condition que la dynamique baissière de l'inflation se poursuive durant l'été. Dans cet environnement toujours dominé par la persistance des risques (politique, géopolitique, informatique, protectionnisme, etc...), et en l'absence de catalyseurs à la hausse des marchés boursiers, les futures baisses de taux étant déjà intégrées dans les cours, nous avons recommandé en fin de mois d'initier sur le Mandat Dynamique de faibles positions sur des supports diversifiés au détriment du monétaire.

