



# HAENGGI & ASSOCIÉS

## SEPTEMBRE 2024 - ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE : NOTRE ANALYSE ET NOS CONVICTIONS

Nous avons rédigé cette lettre d'information afin de vous partager notre analyse de l'actualité économique et financière de ces derniers mois. Vous y trouverez également nos perspectives pour les mois à venir.

# HAENGGI & ASSOCIÉS

## SEPTEMBRE 2024 - ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE : NOTRE ANALYSE ET NOS CONVICTIONS

### LES BAISSSES DE TAUX D'INTERET S'ENCLENCHENT. DERNIER TRAIN POUR L'OBLIGATAIRE ?

Les jeux olympiques auront marqué une pause bienvenue dans un contexte tendu en France.

Le mois d'août aura vu les traditionnelles tensions sur les marchés financiers en période estivale se réaliser mais en dehors de quelques séances, les variations sont restées relativement mineures.

Ces dernières semaines auront vu le scénario économique prévu en début d'année se concrétiser. La baisse de l'inflation mondiale se confirme avec les perspectives de baisses de taux, certes avec quelques semaines de décalage.

La prochaine étape qui va préoccuper les investisseurs est de savoir si la croissance économique va tenir.

Sur ce point les statistiques sur lesquelles nous revenons en détail ci-après sont un peu contradictoires.

Dans ce contexte, les investisseurs prudents doivent se hâter pour monter dans le dernier train des investissements obligataires. En effet, il est encore possible de figer des taux de rendement à taux fixe avant qu'ils ne baissent pour quelques années.

### NOS CONVICTIONS

La baisse de taux devrait intervenir désormais rapidement aux Etats Unis.

En Europe, la Banque Centrale Européenne a poursuivi sa baisse des taux.

Les taux d'intérêt actuels sont élevés et procurent de belles opportunités pour les investisseurs relativement prudents.

L'environnement économique se complique provisoirement pour les entreprises notamment cycliques.

Nous continuons d'encourager l'investissement progressif en actions de sociétés de première qualité et le renforcement du poids de la classe d'actif obligataire.

## ETE 2024

Le scénario initial du début de l'année était donc une inflexion claire de l'inflation en Europe et aux Etats Unis. Cette diminution de l'inflation intervient logiquement dans un contexte de taux d'intérêt relativement élevé qui ralentissent l'économie. Les taux élevés (par exemple 5% aux Etats Unis) ont logiquement eu des impacts négatifs sur l'évolution de la consommation et de l'investissement. Cela a permis de diminuer les tensions sur les prix des produits et service de façon générale.

A ce stade, les banques centrales vont diminuer leurs taux pour éviter que le ralentissement économique ne débouche sur des contractions économiques.

Les investisseurs espèrent que les banques centrales arriveront à baisser leurs taux de façon optimale pour maintenir la croissance économique en territoire positif, c'est ce qu'on appelle l'atterrissage en douceur. C'est le scénario idéal pour les marchés financiers car il serait favorable aux actions.

## ÉCONOMIE MONDIALE

Les tendances observées en 2023 se confirment en ce début d'année avec l'économie américaine qui fait la course en tête, l'Europe qui stagne et la Chine qui tente de rétablir sa croissance. L'OCDE estime la croissance mondiale pour 2024 à 2.9%, après 3.1% en 2023.

### ➤ USA

L'économie reste clairement en croissance aux Etats Unis avec même une accélération au deuxième trimestre qui a été revue à la hausse à plus 3%

A ce stade, la croissance américaine est restée largement supérieure à celle de l'Europe et peut être considéré comme satisfaisante.

L'attention des investisseurs se porte sur les perspectives. Celles-ci sont un peu contradictoires : le secteur des services (l'essentiel de l'économie américaine) reste bien orienté mais le secteur industriel (qui bénéficie pourtant de subventions importantes) se contracte.

Également le marché de l'emploi jusqu'alors très dynamique ralentit.

L'inflation continue de fléchir à 2.5% sur un an. Si on prend les données sans les éléments les plus cycliques (matières premières notamment), l'inflation diminue certes mais reste supérieure à 3%.

La banque centrale devra arbitrer entre risques de persistance de l'inflation et craintes sur la croissance économique.

La campagne électorale présidentielle est indécise, la candidate démocrate Kamala Harris effectue un début de campagne plutôt dynamique avec un débat assez réussi et a rattrapé le retard que pouvait avoir son parti face à Donald Trump.

## ➤ Europe

La croissance de la zone Euro a certes rebondi au deuxième trimestre notamment en Europe du Sud permettant par exemple au gouvernement espagnol de relever ses prévisions de croissance à +2.4% en 2024. A l'inverse, l'Allemagne revoit ses prévisions de croissance à la baisse à seulement +0.2% pour l'année. L'Allemagne dépendante de ses échanges commerciaux souffre de la moindre croissance chinoise. Son modèle axé sur les exportations et son secteur automobile questionne.

Sans surprise, les indicateurs d'activité du secteur industriel en Europe sont clairement en contraction, ceux des services heureusement en légère croissance.

La Banque Centrale Européenne devra être particulièrement réactive pour protéger la croissance économique.

## ➤ Chine

La Chine n'enregistre toujours pas de rebond de son économie malgré quelques mesures de relances de l'état chinois (facilités de crédit). La croissance officielle atteint 4.7% au deuxième trimestre alors que l'objectif du gouvernement est de 5%.

Les exportations sont moins dynamiques que prévues également. Les Etats Unis ont de nouveau alourdi leurs mesures économiques pour décourager les ventes de véhicules automobiles électriques.

Le pouvoir a également pris la décision de reculer l'âge de départ à la retraite alors que le vieillissement de la population s'accélère.

## **BANQUES CENTRALES**

Depuis la fin de l'année 2020, les banques centrales ont lutté contre l'inflation par plusieurs moyens dont celui de la hausse des taux d'intérêt revenus à des niveaux non atteints depuis 20 ans, soit plus de 5% aux Etats Unis et plus de 4% en Europe.

En Europe, la Banque Centrale a pu baisser de nouveau ses taux au mois de septembre. L'idée générale est de commencer à soutenir la croissance économique qui en a bien besoin tout en maintenant « Lagarde » sur l'inflation après avoir complètement sous-estimé sa résurgence il y a 3 ans.

La Banque Centrale américaine devrait logiquement marquer une première baisse de taux d'intérêt dans quelques jours.

Au début de l'année, les investisseurs s'attendaient en moyenne à 6 baisses de taux d'intérêt. Désormais, on en attend plus que deux.

## ENTREPRISES & MARCHÉS

Les marchés ont été assez nerveux au mois d'août, c'est assez traditionnel pendant cette période.

Le calme semble revenu en ce mois de septembre en raison des perspectives de baisse de taux d'intérêt qui ont tendance à rendre les actions plus intéressantes.

Cependant certains secteurs sont clairement rattrapés par le ralentissement économique. Il s'agit notamment du secteur automobile, avec des taux plus élevés ces derniers mois, une épargne constituée pendant le COVID qui a été consommée et des perspectives économiques à venir un peu plus compliquées, les ventes de voitures baissent assez fortement.

Les entreprises du secteur automobile font également face au défi de l'électrification avec des évolutions structurelles très difficiles à anticiper.

Ainsi Volkswagen doit revoir son modèle social à la fois en devant se résoudre à fermer des usines en Allemagne pour la première fois de son histoire et doit revenir sur l'accord qui protège tous les emplois en Allemagne jusqu'en 2029. Il s'agit d'un véritable coup de tonnerre pour le fleuron industriel allemand qui avait su profiter de son implantation en Chine il y a 20 ans.

Le contexte géopolitique est effectivement compliqué à gérer pour les entreprises. Le mois dernier, nous relations les difficultés d'ASML, le fleuron européen des technologies européen évoluant dans le secteur des machines critiques pour la conception des puces électroniques. Bien que bénéficiant de la meilleure technologie mondiale, l'entreprise est entravée sur le marché chinois (29% de ses ventes) en raison des restrictions imposées par l'administration américaine visant à limiter l'accès de la Chine aux technologies les plus cruciales.

Les entreprises de luxe font également face à un retournement de tendance en Chine, le gouvernement local confronté à des difficultés économiques impose le concept de sobriété afin d'éviter les tensions sociétales. Cela décourage la consommation de produits de luxe qui pourrait être vus comme ostentatoires. Les entreprises de luxe devront provisoirement s'adapter.

Nous tirons de derniers éléments mentionnés ci-dessus que plus que jamais il convient d'être rigoureux dans la sélection des thématiques que nous proposons en privilégiant clairement les sociétés capables de capter la croissance ce que nous retrouvons dans les secteurs suivants :

- Technologies
- La Santé/Vieillesse de la population
- Grandes marques mondiales
- Transition énergétique

A l'inverse nous continuons d'éviter de proposer des investissements dans les secteurs cycliques : l'automobile notamment.

Sur les marchés de taux, la dette d'Etat de la France à 10 ans est passée de 3.24 % fin 2023 à 2.84 % le 13 septembre.

Aux Etats Unis, les taux à 10 ans des emprunts d'Etat atteignent 3.65 % (en baisse de 25 centimes depuis le début de l'année).

La baisse des taux d'intérêt s'est clairement intensifiée ces dernières semaines.

## **CONVICTIONS**

**Alors que le monde peut paraître relativement incertain (élections américaines, tensions au Moyen Orient, incertitude en France, tensions commerciales), l'investissement en actions sur le long terme, quelle que soit la tendance économique, demeure pertinent dès lors que l'on se concentre sur des thématiques d'avenir : l'intelligence artificielle, la transition énergétique, la santé, la cybersécurité, la robotisation et le luxe par exemple.**

**Nous demeurons confiants dans notre stratégie de sélectionner les meilleures entreprises mondiales pour le long terme dans vos investissements.**

**Renforcer la partie obligataire fait encore sens, dans la mesure où les niveaux de taux actuels représentent des opportunités par rapport aux baisses de taux que les banques centrales ont commencé à enclencher.**

**Sources**

[www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com)  
[www.wsj.com](http://www.wsj.com)  
[www.ft.com](http://www.ft.com)  
[www.reuters.com](http://www.reuters.com)  
[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)  
[www.barrons.com](http://www.barrons.com)  
[www.investing.com](http://www.investing.com)  
[www.marketwatch.com](http://www.marketwatch.com)  
[www.lesechos.fr](http://www.lesechos.fr)  
[www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)  
[www.capital.fr](http://www.capital.fr)  
[www.bfmtv.com](http://www.bfmtv.com)

**Disclaimer**

*Ce document est uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de HAENGGI & ASSOCIÉS.*

**Protection des données personnelles**

*Dans le cadre de nos relations professionnelles, nous sommes amenés à collecter, traiter et détenir des informations vous concernant. Les données personnelles que vous nous transmettez dans le cadre de notre activité et des services que nous vous proposons sont collectées et traitées par Bernard Haenggi en qualité de responsable de traitement au sens des dispositions du Règlement Général sur la protection des données personnelles (RGPD). Vous disposez sur ces données d'un droit d'accès, de rectification, et de limitation, ainsi que d'un droit d'opposition et de portabilité conformément à la loi. Si vous souhaitez exercer ces droits, vous pouvez nous contacter à l'adresse [contact@h-a.finance](mailto:contact@h-a.finance). Si vous estimez, après nous avoir contactés, que vos droits Informatique et Libertés ne sont pas respectés, vous pouvez adresser une réclamation en ligne à la CNIL ou par courrier postal.*