

PERSPECTIVES

MARCHÉS ET ALLOCATION

L'analyse mensuelle de nos experts



Octobre 2024

Achévé de rédiger le 07/10/2024



Ofi invest
Asset Management



Éric BERTRAND

Directeur Général Délégué,
Directeur des gestions
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

NOTRE SCÉNARIO CENTRAL

C'est fait ! Après plus d'un an d'attente à 5,50 %, la Réserve fédérale américaine (Fed) a amorcé un cycle de baisse de ses taux directeurs. Par un premier pas de 0,50 %, plus élevé que nous ne l'attendions, Jerome Powell assume que la dynamique inflationniste a suffisamment reculé pour assouplir les conditions monétaires, mais affirme également qu'il sera vigilant pour que la croissance ne ralentisse pas trop brutalement. En effet, comme nous l'évoquions le mois dernier, les marchés ont dorénavant les yeux tournés sur l'activité aux États-Unis, craignant un atterrissage de la croissance trop brutal. Notre scénario est celui d'un ralentissement ordonné de l'économie américaine mais sans récession.

Dans ce contexte, la Fed devrait continuer de baisser ses taux jusqu'aux environs de 3 % dans le courant de 2025, ce qui est peu ou prou déjà anticipé dans la courbe.

Côté européen, la Banque Centrale Européenne (BCE) a abaissé son taux directeur de 0,25 % et devrait poursuivre cette trajectoire pour atterrir vers une zone neutre autour de 2 % en 2025, sur fond de redémarrage timide de la croissance.

Au vu des anticipations déjà inscrites dans les courbes, nous maintenons donc notre position neutre sur les taux nominaux aux États-Unis comme en Europe. Tactiquement, à court terme, ces derniers sont sans doute un peu surachetés mais le risque nous paraît asymétrique sur la croissance et le contexte géopolitique plaide pour garder de la duration.

Nous finissons de prendre nos profits sur le compartiment crédit après plusieurs trimestres de positions longues ; non par réelle inquiétude sur la classe d'actifs, mais pour saluer sa performance, en particulier celle du crédit spéculatif à haut rendement, tant dans sa composante taux que spread. Nous devrions voir dans les prochains mois des occasions de nous repositionner.

Les breakeven inflation, en Europe en particulier, nous semblent attractifs au vu de l'inflation anticipée dans les cours (1,75 % sur 10 ans), ainsi que la dette émergente qui devrait bénéficier des mouvements à venir de la Fed.

Nous ne modifions pas notre vue neutre sur les marchés actions, où les révisions à venir des bénéfices et les difficultés pour les marges à passer d'un effet prix à un effet volume s'opposent à un contexte d'assouplissement monétaire. Dans notre scénario de croissance de 2025, nous tirerons profits d'épisodes de volatilité induits par les résultats du troisième trimestre ou le contexte géopolitique pour nous repositionner sur la classe d'actifs à l'image de ce que nous avons vécu en août.

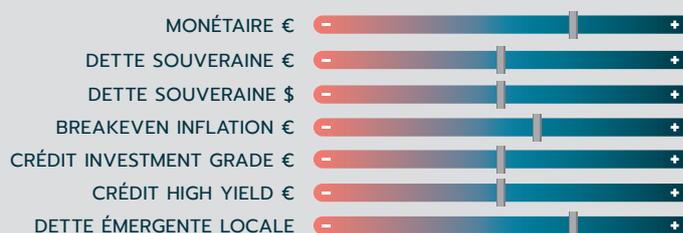
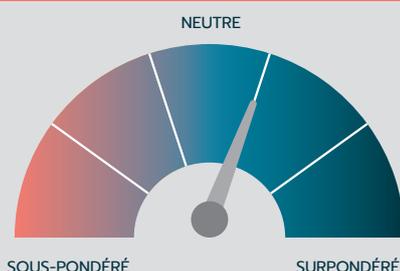
Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.



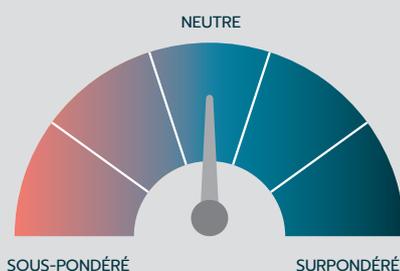
NOS VUES AU 07/10/24

OBLIGATIONS



Avec des baisses de taux de la BCE et de la Fed, les marchés obligataires ont offert des rendements positifs en septembre. L'ajustement des politiques monétaires devrait se poursuivre de façon graduelle. Les marchés sont toutefois un peu optimistes dans leurs anticipations selon nous et les niveaux de taux nous semblent aujourd'hui un peu bas. En attendant de revenir sur la durée, notre préférence se portera sur les taux réels. Les spreads intra zone Euro pourront également offrir des opportunités tactiques, notamment sur la France ou l'Italie. Comme nous l'avons indiqué en septembre, nous pensons qu'une bonne partie de la performance 2024 des marchés obligataires a été atteinte. Nous étions passés neutres sur les taux souverains et sur le crédit « Investment Grade » le mois dernier, et nous ramenons également le crédit spéculatif à Haut Rendement à la neutralité. Si nous apprécions toujours la classe d'actifs, structurellement, le monétaire et les dettes émergentes sont selon nous de meilleures alternatives à plus court terme.

ACTIONS



La baisse des taux longs, comme ceux administrés par les Banques Centrales, donne indéniablement du carburant aux marchés actions qui ont battu aux États-Unis de nouveaux records historiques en septembre. En revanche, les derniers chiffres macroéconomiques jettent un doute sur la capacité des entreprises à préserver leurs marges. Tout avertissement sur les résultats est sévèrement sanctionné à l'image du secteur automobile. Bien qu'historiquement valorisés dans la fourchette des 30 dernières années, les marchés occidentaux - pour poursuivre leur progression - devront s'appuyer sur des perspectives de résultats 2025 *a minima* égaux à ceux de 2024. En attendant d'en savoir plus sur ces perspectives, nous maintenons notre neutralité sur les marchés actions avec l'idée de profiter d'une consolidation possible au cours des derniers mois de l'année pour augmenter notre curseur. En progressant d'un peu plus de 7 % depuis le début de l'année, les marchés de la zone Euro atteignent la cible que nous avions en début d'année, ceux d'outre-Atlantique les ayant assez largement dépassés. Nous avons relevé d'un cran le curseur de la Chine dans le sillage du coup de pouce donné par les autorités dont l'ampleur n'était pas attendue alors que les investisseurs avaient très largement délaissé la zone depuis plusieurs mois. Le rebond pourrait se poursuivre en raison d'une valorisation relative toujours faible par rapport aux marchés occidentaux.

DEVISES

Le mois de septembre se termine sans tendance forte, ni pour le dollar, ni pour le yen. Depuis sa forte appréciation estivale, la devise japonaise s'est stabilisée. La Banque du Japon (BoJ) a laissé son taux directeur inchangé en septembre. L'inflation globale au Japon a atteint 3 % en août sur un an, un point haut sur 10 mois, et de nouvelles hausses de taux très progressives sont attendues. Toutefois, la BoJ veillera à bien gérer la communication afin d'éviter de nouvelles turbulences sur les marchés financiers.



Nos vues sur les classes d'actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d'investissement d'Ofi Invest Asset Management. L'horizon d'investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d'actifs de long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

LA CROISSANCE PREND LE PAS SUR L'INFLATION



Ombretta SIGNORI

Directrice de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

DES FONDAMENTAUX AMÉRICAINS SOLIDES

La révision des comptes nationaux américains révèle une reprise encore plus forte depuis la pandémie que ce qu'indiquaient les données jusqu'à présent. Non seulement le PIB a été révisé à la hausse, mais le revenu des ménages a connu une révision plus importante que la consommation des ménages (et l'investissement) principalement en raison de l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, des revenus des entreprises et des rémunérations. Autrement dit, le taux d'épargne des ménages a été très sensiblement revu à la hausse. Alors qu'il était auparavant à 2,9 % du revenu disponible, proche de ses plus bas historiques, il apparaît aujourd'hui à 4,8 %, dans la moyenne historique entre 2000 et 2019. Il s'agit d'une bonne nouvelle, car la vigueur récente des dépenses de consommation reflète principale-

ment la croissance des revenus réels, et non une augmentation insoutenable des emprunts ou une baisse de l'épargne.

LE MARCHÉ DU TRAVAIL EST LA VARIABLE CLÉ...

Or, malgré un revenu réel supérieur à 3 % en glissement annuel en 2024, la confiance des ménages s'affaiblit, essentiellement parce que les emplois sont moins nombreux et plus difficiles à trouver. Dans ce contexte, il est logique de s'attendre à une normalisation de la consommation, mais sans effondrement tant que les bilans sont sains. Néanmoins, nous sommes proches d'un point d'inflexion : une nouvelle baisse des positions ouvertes pourrait s'accompagner d'une hausse du taux de chômage, faisant ainsi du marché du travail la variable clé à surveiller dans les prochains mois.

...QUI DICTERA LE RYTHME DE BAISSÉ DES TAUX

En choisissant de démarrer l'assouplissement monétaire avec 50 points de base, les taux directeurs passant de 5,5 % à 5,0 %, la Fed manifeste sa volonté d'assurer une transition en douceur pour l'économie. Si tout se passe comme prévu, les taux des fonds fédéraux devraient se situer autour de 3 % en deuxième partie de 2025, c'est-à-dire autour de la neutralité.

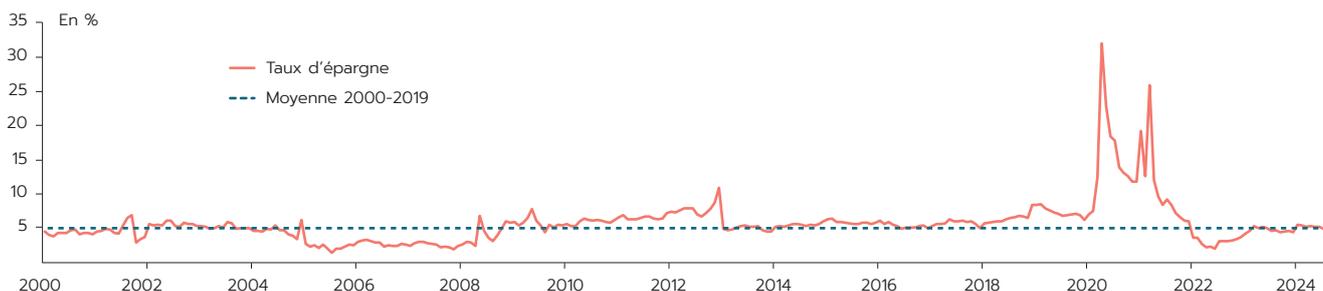
BAISSE DE LA BCE EN OCTOBRE ?

En zone Euro, les enquêtes conjoncturelles restent mal orientées,

et le secteur des services semble également s'essouffler après l'effet estival des JO. Dernièrement, les enquêtes ont eu tendance à sous-estimer la croissance par rapport aux données dures. Néanmoins, l'activité ne devrait pas accélérer d'ici la fin de l'année. Les nouvelles positives arrivent de l'inflation, passée en septembre sous la barre des 2 % pour la première fois depuis 2021 ! La composante énergétique y a bien contribué, mais l'inflation des services a également baissé plus qu'attendu dans certaines des plus grandes économies de la zone. En perspective, le reflux de l'inflation devrait soutenir la confiance des ménages et alimenter la consommation. En effet, selon un modèle publié récemment par la BCE⁽¹⁾, la hausse de l'inflation et des anticipations d'inflation a été la première cause de la baisse de la confiance des consommateurs par rapport à la période précédant l'invasion de l'Ukraine, devant les effets négatifs de la hausse des coûts d'emprunt conjuguée à la baisse des prix de l'immobilier.

Face aux dernières données, le discours de la BCE a évolué : même les membres du directoire habituellement les plus attentifs à l'inflation disent que la BCE ne peut plus ignorer la faiblesse de la croissance⁽²⁾. Désormais, une baisse des taux lors de la réunion d'octobre est plus probable, alors que nous nous attendions plutôt à une prochaine baisse seulement en décembre.

TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES AMÉRICAINS



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 03/10/2024

⁽¹⁾ https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2024/html/ecb.ebbox202406_03-15d8d0bd5e.en.html

⁽²⁾ I. Schnabel, "Escaping stagnation: towards a stronger euro area", 02/10/2024

BAISSES DE TAUX ET PENTIFICATION



Geoffroy LENOIR

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

Le pivot de la Fed est finalement arrivé après 14 mois de taux directeurs stables à 5,5 %. La première baisse de 50 points de base des taux directeurs le 18 septembre a été plus importante que ce que nous anticipions il y a encore un mois. Cette baisse a été bien accueillie par les marchés, de même que les 25 points de base de baisse de taux de la BCE peu de temps avant. Dans ce contexte, nous avons assisté à un quatrième mois consécutif de mouvement de pentification de la courbe des taux aux États-Unis, mais aussi en Europe sur la courbe allemande. Nous qualifions ce mouvement de « bull steepening », c'est-à-dire que les taux courts baissent plus vite que les taux longs. Sur le mois, le taux 2 ans américain a baissé d'environ 0,30 % alors que le 10 ans américain a baissé seulement d'une dizaine de points de base pour atteindre 3,78 %. Le Bund 10 ans allemand a atteint, pour sa part, un plus bas niveau à 2,03 % au 1^{er} octobre. Côté spreads souverains, les obligations italiennes surperforment

sur l'ensemble de la courbe avec des taux 2 ans qui baissent de 0,40 % et des taux à 10 ans de 0,25 %. La France est le seul pays à s'écarter face à l'Allemagne. L'écart de taux entre le 10 ans français et le Bund allemand augmente de 6 points de base pour atteindre 0,79 % fin septembre. En effet, la situation budgétaire entre la France et l'Italie diverge avec des prévisions de déficits publics supérieures aux attentes en France et meilleures qu'attendu en Italie. La situation de la France sera à suivre dans les prochaines semaines, d'autant que le niveau du déficit pourrait conduire les agences de notation à agir dès le mois d'octobre. Le Premier ministre devra également présenter un plan crédible pour convaincre les partenaires européens quant à la capacité de la France à contenir sa dette publique.

Avec des anticipations d'inflation en Europe qui restent basses et une baisse des prix du pétrole, les marchés s'attendent maintenant à une baisse des taux de la part de la Banque Centrale Européenne quasiment à chaque réunion, à commencer par celle d'octobre. Côté Réserve fédérale américaine, le marché attend 75 points de base de baisses supplémentaires cette année, ce qui porterait les taux Fed Funds à 4,25 %. Après des baisses assez rapides, les deux Banques Centrales atteindraient ainsi un nouveau taux d'équilibre vers mi-2025.

À court terme, ces anticipations sur les taux nous semblent un peu fortes et nous préférons adopter une position de neutralité en termes de durée en attendant de meilleures opportunités.

LES OBLIGATIONS DU SECTEUR PRIVÉ ONT ENCORE ÉTÉ PLÉBISCITÉES PAR LES INVESTISSEURS

Les performances des marchés obligataires européens ont de nouveau été bonnes en septembre, soutenues par les mouvements sur les taux. Nous pourrions toutefois noter que l'image est contrastée au niveau des secteurs. De fait, la plupart des constructeurs automobiles ont annoncé une baisse de leurs prévisions de résultats, conséquence d'un marché asiatique moins dynamique qu'attendu alors que la concurrence chinoise s'intensifie en Europe, plus particulièrement sur les technologies électriques. Les divisions des États membres quant à la politique commerciale européenne à mener pourront également entraîner des répercussions sur d'autres secteurs économiques dans les prochains mois. Cela ne remet pas en cause la capacité des entreprises à se refinancer en bénéficiant de conditions de liquidité et de prix qui continuent de s'améliorer. Le secteur de l'immobilier est le premier bénéficiaire avec une réouverture totale du marché obligataire dans tous les pays européens. Les secteurs cycliques devraient tirer profit du rebond attendu de la croissance européenne dès 2025.

Le crédit Euro Investment Grade et le crédit spéculatif à Haut Rendement offrent toujours du portage. Cependant, compte-tenu des performances réalisées cette année, le marché monétaire ou encore les dettes émergentes nous semblent être de meilleures alternatives à court terme.

LE CHIFFRE DU MOIS

0

C'est l'écart de taux entre la France et l'Espagne sur les obligations de maturité 10 ans au 30/09/2024.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Septembre 2024	YTD
JPM Emu	1,28 %	1,94 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	1,23 %	3,83 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	1,05 %	7,00 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/09/2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTIONS

BAISSE DES TAUX CONTRE RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE



Éric TURJEMAN

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

Encore un mois de hausse pour les marchés actions. Certes, le coup de pouce de la Fed n'est pas étranger à la performance mensuelle des indices. Mais s'arrêter à ce simple événement serait trop réducteur. La vérité, c'est que le mouvement d'atterrissage en douceur de la principale économie mondiale est un réel succès. Il y a un an, le doute était encore permis, et les marchés misaient sur l'hypothèse d'une succession de baisses de taux pour parvenir à afficher un mouvement haussier sur les actions. Aujourd'hui, nous constatons que les entreprises ont globalement maintenu leurs marges bénéficiaires malgré des volumes plus faibles, alors que se profile l'espoir d'une inflexion plus positive en 2025.

LES ANNONCES DES SOCIÉTÉS SCRUTÉES À LA LOUPE

Malgré tout, cette accélération des volumes se fait attendre. Nous savions l'année 2024 « back end loaded »⁽¹⁾, avec des améliorations conjoncturelles attendues plutôt en fin d'année. La question est maintenant de savoir si les baisses de taux initiées par les Banques Centrales

vont modifier rapidement les comportements des agents économiques. Aux États-Unis, il semble que la reprise des dépenses d'investissement reste subordonnée à des coûts de financement moins élevés. Les promoteurs immobiliers comme Pulte Group* ou Lennar* notent un regain d'intérêt pour leurs programmes résidentiels, sans que cela ne se concrétise encore par des décisions d'achat. Des commentaires identiques ont été relevés chez Home Depot* ou Lowe's* alors que les grosses dépenses de rénovation résidentielle tardent à se concrétiser. Et le récent avertissement sur les résultats (« profit-warnings ») de Fedex* tendrait aussi à démontrer que la situation est identique sur le front de l'investissement industriel. Dans son communiqué, le groupe de logistique renvoie d'ailleurs à 2025 toute amélioration de la production manufacturière outre-Atlantique. Ces éléments nous semblent jeter le doute sur le consensus de croissance des résultats du S&P 500 au second semestre. Celui-ci intègre en effet une forte accélération de la contribution des secteurs « traditionnels » à la formation des bénéfices de l'indice dans la seconde moitié de 2024. Des anticipations d'autant plus exigeantes que les croissances de bénéfices tirées des écosystèmes d'Intelligence Artificielle (IA) ont déjà commencé à ralentir depuis fin juin, effets de base obligent. Par ailleurs, l'enthousiasme des investisseurs semblent également se modérer. Après avoir applaudi des deux mains la hausse des investissements dans l'IA (près de 300 MdsUSD par an quand même), ceux-ci voudraient voir les premiers retours apparaître dès 2025. Les prochaines publications de résultats pourraient donc être un peu plus sportives, et signaler un retour de la volatilité.

L'Europe est enlisée dans le marasme

économique et l'inaction politique, et ses fleurons industriels en souffrent cruellement. En septembre, les « profit-warnings » successifs de BMW*, Mercedes-Benz* et Stellantis* ont achevé de clouer au pilori le secteur automobile européen.

LE SALUT VIENDRA-T-IL DE CHINE ?

Les rumeurs sur un prochain plan relance chinois ont animé les marchés en fin de mois, à l'image du rebond boursier impressionnant affiché par les leaders européens du luxe qui en bénéficieraient. Le marché chinois a ainsi rebondi de près de 25 % sur la dernière quinzaine de septembre, porté par les espoirs d'un nouveau souffle monétaire et budgétaire décidé par le pouvoir central. Une politique orientée vers un soutien de la croissance immédiate serait un sérieux changement de paradigme pour un pays traditionnellement enclin à élaborer des politiques économiques à long terme. Le rebond violent des actions chinoises s'explique d'autant plus que les investisseurs avaient très largement déserté la zone depuis plusieurs trimestres.

Nous allons rentrer dans la saison de publications des résultats du 3^e trimestre mais, surtout, nous scrutons attentivement les discours des chefs d'entreprise sur la vision de leur activité pour l'année 2025 qui se profile. Les marchés américains et européens, qui se traitent à respectivement à 24 et 14 fois les bénéfices estimés pour 2024, ne nous semblent pas surévalués mais ne supporteraient pas une révision sensible des prévisions de bénéfices. Dans ce contexte, nous gardons notre position de neutralité sur les actions avec l'idée d'être plus constructif en cas de consolidation au cours du trimestre.

LE CHIFFRE DU MOIS

**1 000 Mds
de yuans**

C'est le montant des réserves obligatoires libérées par la Banque Centrale chinoise lors de son récent mouvement de baisse des taux.

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Septembre 2024	YTD
CAC 40	0,14 %	3,48 %
EuroStoxx	1,01 %	11,35 %
S&P 500 en dollars	2,10 %	21,70 %
MSCI AC World en dollars	2,32 %	18,66 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/09/2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁽¹⁾ Concentrée sur la fin.

*Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTIONS ÉMERGENTES : RENAISSANCE EN VUE ?



Jean-Marie MERCADAL

Directeur Général
SYNCICAP ASSET MANAGEMENT

Depuis la crise financière de 2008, la domination de l'économie américaine et de son secteur technologique a éclipsé les autres marchés, et particulièrement les émergents. Cependant, des signaux plus positifs apparaissent, annonçant peut-être une ère plus favorable pour les actions des pays émergents.

L'histoire boursière des pays émergents est celle d'une déception : les espoirs nés d'un développement économique plus fort ont été déçus et les actions des pays développés, particulièrement les actions américaines, ont largement surperformé (voir graphique). Plusieurs facteurs expliquent cette situation : la mondialisation des échanges depuis les années 90 a favorisé les grandes entreprises et les marques mondiales, créant des franchises internationales. De plus, l'agilité du modèle capitaliste occidental, incarné par les États-Unis, a permis une utilisation plus efficace du capital - notamment dans le secteur technologique - propulsant les indices américains vers le haut. En revanche, les marchés émergents souffrent d'une gouvernance souvent trop centralisée et opaque, parfois entra-

vée par la corruption, ce qui nuit à la confiance dans leur écosystème financier.

DES SIGNAUX FAVORABLES AUX MARCHÉS ÉMERGENTS

Ces problèmes sont bien connus et ne disparaîtront pas rapidement. Cependant, les performances relatives des actions émergentes s'améliorent depuis quelques semaines et certains signaux laissent entrevoir une période potentiellement plus favorable pour plusieurs raisons :

- **Le ralentissement de l'économie américaine** : l'économie américaine entre dans une phase de ralentissement. D'après le FMI, la proportion d'économies émergentes où le PIB par habitant pourrait croître plus rapidement qu'aux États-Unis devrait passer de 48 % à 88 % dans les cinq prochaines années, atteignant des niveaux comparables à ceux du boom des années 2000, qui était porté principalement par la montée en puissance de la Chine et la hausse des prix des matières premières. L'assouplissement monétaire qui s'amorce aux États-Unis pourrait aussi atténuer la force du dollar ce qui, historiquement, est plutôt favorable aux monnaies des pays émergents.
- **Le cycle des pays émergents semble plus homogène** et tiré par d'autres pays que la Chine, qui est actuellement en déflation et politiquement isolée. Les capitaux internationaux, ainsi que chinois, se dirigent vers d'autres pays émergents pour contourner la dépendance excessive à la Chine dans les circuits internationaux de production et de distribution.
- **Les exportations de technologies vertes** : au cours de la prochaine décennie, les exportations devraient être particulièrement fortes pour les technologies vertes et les matières premières nécessaires à

leur construction, comme le cuivre et le lithium principalement fournis par les pays émergents. Le boom de l'IA (Intelligence Artificielle) stimule déjà les exportations des fournisseurs de puces (Corée et Taïwan) et d'électronique (Malaisie et Philippines). Les investissements augmentent dans de nombreux marchés émergents, attirés par divers atouts : le vaste marché intérieur de l'Inde, l'environnement fertile de la Malaisie pour les centres de données et la proximité du Mexique avec les États-Unis.

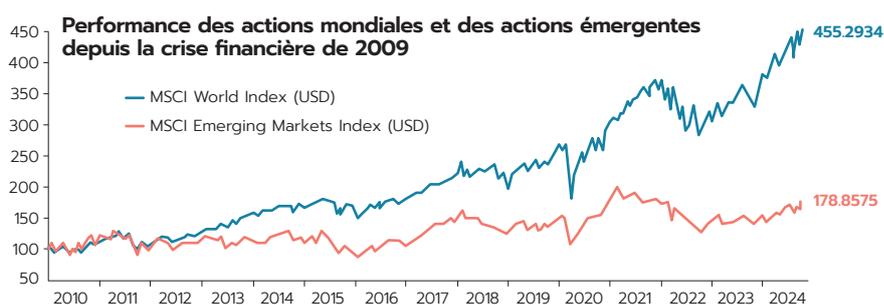
- **Les valorisations assez attractives** : le PER 2024 de l'indice MSCI des pays émergents est estimé à 15 actuellement. En excluant la Chine, les bénéfices des entreprises des marchés émergents devraient progresser de 22 % en 2025, soit un PER 2025 de 12,3. Et encore, ce chiffre est un peu déformé par la valorisation des actions indiennes (PER 2025 de 24,5 justifié par une forte croissance). Inversement, il convient de souligner la faible valorisation des actions chinoises (PER 2025 de l'ordre de 12), qui intègre une prime de risque politique et la faible visibilité économique actuelle. De plus, les marges bénéficiaires s'améliorent dans les marchés émergents tandis qu'elles ont plutôt tendance à stagner aux États-Unis depuis 18 mois.

En synthèse, nous pensons que le timing en faveur d'une diversification en actions émergentes est pertinent. Bien que la Chine présente des défis spécifiques, ceux-ci nous semblent déjà largement intégrés dans les cours actuels. Les autres marchés émergents, notamment en Asie, offrent des perspectives très positives. Nous anticipons ainsi une phase de surperformance pour ces marchés, malgré la domination impressionnante de Wall Street.

LE CHIFFRE DU MOIS

+ 25 %

C'est la performance des actions chinoises depuis mi-septembre. Un « Beijing put »⁽¹⁾ pourrait se mettre en place : le gouvernement vient de prendre plusieurs mesures et semble décidé à enrayer la spirale économique et boursière négative.



Source : Bloomberg à fin septembre 2024

⁽¹⁾ « Beijing put » : garantie implicite donnée par le gouvernement chinois aux marchés • Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong.



Ofi invest

Une nouvelle dimension pour l'avenir



203,3 Mds€
d'actifs sous gestion⁽¹⁾



5^e
groupe français
de gestion d'actifs⁽²⁾

3 pôles

Gestions actifs liquides
•
Gestions immobilières
•
Gestions actifs non cotés

Ofi Invest est l'une des 4 marques d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et AÉSIO mutuelle, et est aujourd'hui le **5^e groupe français de gestion d'actifs**.

Le groupe compte près de **700 collaborateurs⁽¹⁾** engagés au service d'investisseurs institutionnels, professionnels et particuliers - clients, adhérents et sociétaires des réseaux de distribution partenaires - en France et à l'international.

Ofi Invest **contribue** au travers de ses investissements et actions d'engagement à un **objectif d'économie vertueuse et profitable**.

www.ofi-invest.com

Glossaire

Breakeven inflation : différence de rendement entre une obligation classique (taux nominal) et son équivalente indexée sur l'inflation (taux réel).

Carry trade : stratégie d'investissement sur des devises. Il permet de tirer parti des différences de taux d'intérêt entre deux devises.

Convexité : un des principaux objectifs des stratégies de convexité est de maximiser la résilience d'un portefeuille aux variations des taux d'intérêt et des conditions du marché.

Crédit « Investment Grade »/« High Yield » : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

Duration : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

PER : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

Portage : consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

Prime de risque : reflète le surplus de rendement exigé par les investisseurs par rapport au rendement d'un actif sans risque.

Récession : période de recul de l'activité économique d'un pays. Le plus souvent, si recul du Produit Intérieur Brut sur au moins deux trimestres consécutifs.

Spread : écart de taux.

Volatilité : calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

Information importante

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA24/0279/07102025

Ofi Invest Asset Management • 22, rue Vernier 75017 Paris • Société de gestion de portefeuille • RCS Paris 384 940 342
Agrément AMF n° GP 92012 • S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

⁽¹⁾ Source : Ofi Invest au 01/07/24 - Collaborateurs en CDD et CDI uniquement, incluant Egamo.
⁽²⁾ Source : communications financières des entités concernées, au 31/12/23.
Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs du fonds ou du gestionnaire.

Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement

