



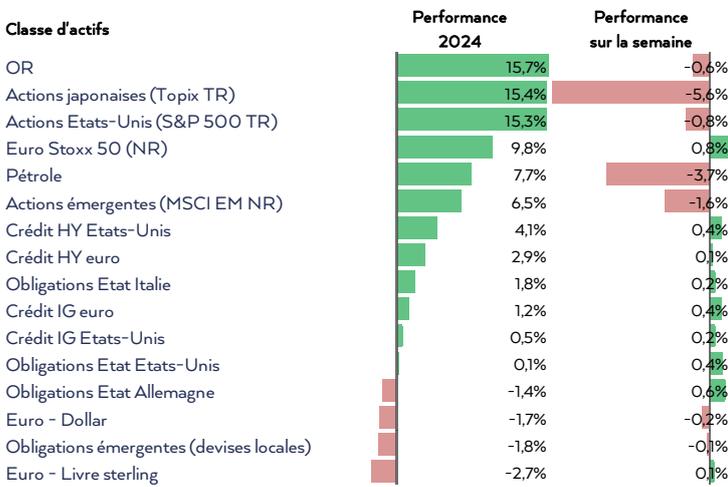
L'ARBRE QUI CACHE LA FORÊT

Lundi 29 juillet 2024

Dans le domaine boursier, la performance des indices actions fait souvent valeur de référence, servant aussi bien à prendre le pouls d'une zone géographique ou d'une typologie d'actions qu'à comparer, sans cesse, l'alpha des gérants. Si ces indices sont naturellement de bons indicateurs de la performance des marchés financiers, leur composition peut, au fil du temps, fortement évoluer (de par notamment l'évolution de la performance de leurs sous-jacents) tant et si bien qu'ils peuvent présenter, *in fine*, des biais importants. C'est notamment le cas aux États-Unis où les Magnificent 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA, and Tesla) ont pris une place considérable dans la composition des indices américains, en culminant à plus de 35% du poids du S&P 500, réduisant ainsi la performance de l'indice phare américain au parcours boursier d'un nombre réduit d'actions typées « croissance ». Ce phénomène explique, en partie, la difficulté pour la gestion active à battre les marchés américains, les gérants ne pouvant généralement pas se permettre une telle concentration dans leurs fonds. Nous avons déjà, lors du premier semestre, souligné ce point en comparant les indices « S&P 493 » ou S&P Equal Weighted, à la performance proche de zéro à l'époque, aux sommets atteints par ce panier d'actions, NVIDIA en tête. Bien entendu, l'inverse est également vrai et la rotation sectorielle à l'œuvre depuis quelques semaines, particulièrement violente, en est le parfait exemple. Ainsi, alors que depuis leur pic du 10 juillet dernier les Magnificent 7 ont abandonné environ -12%, le Russell 2000 est lui en hausse de +10% sur la même période.

Plusieurs explications sont avancées pour tenter de justifier ce retournement : (i) la tentative d'assassinat contre Donald Trump a considérablement augmenté ses chances de victoire à la présidentielle américaine (avant l'abandon de Joe Biden), favorisant le « Trump trade » sur les marchés, le programme de l'ex-président républicain étant considéré comme plus favorable aux valeurs financières (allègement de la réglementation) et aux entreprises industrielles américaines (baisse des taxes, protectionnisme,...) qu'aux blue chips de la Silicon Valley ; (ii) les small & mid caps américaines seraient particulièrement sensibles au contexte de taux (autant qu'à la croissance), une large partie du Russell 2000 se finançant à taux variable (cf. graphique de la semaine). Les dernières données macroéconomiques qui tendent à confirmer la baisse de l'inflation tout en ayant un « soft landing » de l'économie américaine seraient donc un scénario idéal pour cette typologie de sociétés. Enfin, (iii) les attentes démesurées en termes de croissance des résultats des Magnificent 7 ne laissent que peu de place à l'erreur lors de la publication des résultats et les déceptions sont ainsi lourdement sanctionnées. Après les exubérances des derniers mois autour de l'IA, il ne s'agit, peut-être, que d'un juste retour à des valorisations plus raisonnables.

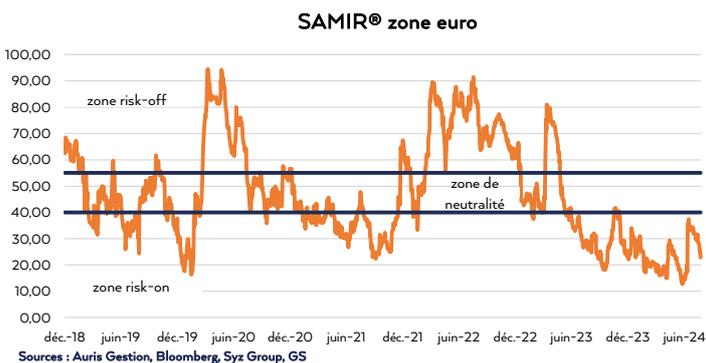
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024



NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis					
	Europe					
	Chine					
	EM					
	Asie ex. Chine Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

