

A photograph of two women sitting at a table in a meeting. The woman on the left is smiling and looking towards the woman on the right. A laptop is open in front of her, and a smartphone is on the table. The background is a blurred office setting with large windows.

Marchés financiers

Retour sur le premier
semestre 2024

De l'optimisme au réalisme

Avec la perspective d'une modification de la politique de taux des banques centrales occidentales, l'optimisme était assurément de mise sur les marchés financiers au moment d'aborder l'année 2024. Après plusieurs hausses radicales des taux en 2022 et 2023, les marchés financiers étaient en effet convaincus que 2024 serait l'année des baisses de taux. Des signes de croissance économique ont en outre fait rapidement leur apparition, apaisant du même coup les craintes d'une récession imminente. En Europe comme aux États-Unis, l'économie a résisté plus fermement que prévu.

Dans ce contexte positif, les marchés d'actions ont enregistré de bons résultats au premier trimestre, dans toutes les régions ou presque. L'indice MSCI World a ainsi gagné 8,9 %¹, enregistrant par la même occasion la meilleure performance trimestrielle de ces cinq dernières années. Le sentiment « risk on » ne pouvait pas être plus clair.

Les marchés d'actions américains ont été soutenus par les bénéfices solides des entreprises et l'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle (IA). Tous les yeux ont été braqués sur les 7 magnifiques (Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Amazon, Microsoft et Alphabet, ex-Google). Ces 7 « big tech » représentent plus de 40 % de la capitalisation boursière du Nasdaq 100². Le grand gagnant incontesté a été le fabricant de puces Nvidia, qui est devenu une des entreprises les plus riches au monde fin juin³ après une progression fulgurante de plus de 150 %⁵ depuis le début de l'année. Le secteur technologique a également été gagnant dans la zone euro. En fin de trimestre, les investisseurs se sont également tournés vers les valeurs cycliques, comme les valeurs financières et industrielles, en raison de signes indiquant que la zone euro pourrait renouer avec une légère croissance économique.

Mais la surprise du premier trimestre est incontestablement venue du Japon où le Nikkei 225 a, pour la première fois en près de 35 ans, dépassé le pic historique du début des années 90⁵. La reprise dans ce cas a été soutenue par les investisseurs étrangers qui ont retrouvé le chemin du Japon quand il est apparu clairement que le pays pourrait renouer avec une légère inflation après des années de déflation et cela s'est traduit par des bénéfices solides pour les entreprises et une hausse du cours des actions. Les principaux vainqueurs ici ont été les large caps⁶, comme les actions du secteur automobile ou financier. Les semi-conducteurs ont également été à la fête grâce à l'intérêt mondial pour l'IA.

À l'approche du deuxième trimestre, il est apparu de plus en plus clairement que l'inflation serait plus tenace que prévu, laissant présager que le rythme

des baisses de taux pourrait être décevant. Aux États-Unis, l'anticipation de six baisses des taux à partir de juin a été ramenée à une baisse tout au plus en fin d'année. De ce côté-ci de l'Océan, il est aussi très vite apparu que les grandes attentes en matière de taux ne seraient pas satisfaites, ce qui n'a pas été sans répercussions sur les marchés d'actions, avec une correction en avril aux États-Unis comme en Europe et au Japon. Une correction encore accentuée par le regain de tensions au Moyen-Orient.

Au fil du temps, les attentes en matière d'inflation et de taux ont divergé de plus en plus de part et d'autre de l'Atlantique. Jerome Powell a ainsi anéanti tout espoir d'une baisse rapide des taux alors que la Banque centrale européenne (BCE) a procédé comme prévu à une légère baisse, la première en cinq ans, mais le plus important était le message qui l'a accompagnée. Christine Lagarde a en effet précisé alors que de nouvelles baisses des taux n'étaient pas acquises et dépendraient de l'évolution des données.

Enfin, après les élections européennes, le premier semestre s'est terminé en mode mineur. La montée de l'extrême droite et la décision du président Macron de convoquer des élections législatives anticipées ont inquiété les marchés. Le CAC40 a quelque peu reculé, l'euro a perdu du terrain par rapport au dollar et le différentiel de taux entre l'obligataire français et les Bunds allemands s'est creusé pour atteindre près de 0,80 %⁷. De quoi mettre sous pression les actions des banques françaises qui ont perdu de 10 à 16 % de leur valeur en une semaine. Un scénario qui n'est pas sans rappeler la crise de l'euro en 2011, même si on ne devrait pas en arriver là. Mais ce qui est sûr, c'est que les pays présentant des déficits budgétaires excessifs seront scrutés avec méfiance par les marchés financiers dans les mois à venir.



Marchés financiers : cinq grandes tendances pour le deuxième semestre 2024

1 La baisse des taux est enclenchée : et maintenant ?

Le premier pas a été franchi avec, en juin, la baisse du taux de dépôt de la BCE de 0,25 %, ce qui constitue la première baisse de taux en cinq ans. À quand la prochaine ? Mystère. Comme l'a dit Christine Lagarde, l'élément déterminant sera l'évolution de l'inflation dans la zone euro et celle-ci doit encore diminuer. Le moindre signe de stabilisation pourrait suffire pour mettre la baisse des taux en suspens. Les paramètres à tenir à l'œil seront la pénurie sur le marché du travail, qui peut conduire à une inflation des salaires, et l'inflation dans le secteur des services, sensible par définition aux salaires. Seule une évolution durable des chiffres dans la bonne direction augmentera les chances d'un nouvel assouplissement.

L'évolution des taux Outre-Atlantique sera également déterminante pour l'évolution des taux en Europe. Le différentiel de taux entre l'euro et le dollar ne peut en effet pas trop augmenter car cela affaiblirait encore l'euro par rapport au dollar, avec une pression inflationniste accrue pour conséquence dans la zone euro. La parité euro-dollar est déjà en vue et pour

éviter une nouvelle dépréciation de l'euro, la BCE pourrait s'en tenir à une seule baisse des taux tant que la banque centrale américaine (Fed) n'aura pas pris le train de l'assouplissement monétaire.

Mais jusqu'à présent, la Fed n'a pas encore noté de progrès suffisants pour baisser les taux. L'inflation reste largement supérieure à 2 %⁸ et le marché du travail reste trop tendu malgré de récents signes de refroidissement. En l'absence d'amélioration, la Fed pourrait ne baisser les taux qu'une seule fois cette année, à savoir de 0,25 % en septembre. Et une victoire de Donald Trump ne fera que rendre ce scénario plus probable car cela sera interprété par les marchés comme le signal de départ pour des réductions d'impôts et une politique budgétaire expansionniste, avec une hausse de l'inflation à la clé.

Conclusion : le rythme des baisses des taux dépendra des chiffres économiques de part et d'autre de l'Atlantique. Aux États-Unis comme en Europe, les banques centrales devraient aller moins loin qu'anticipé par les marchés. Mais même s'il n'y aura pas trois baisses des taux en Europe cette année, le coup d'envoi a été donné et le pic des taux est derrière nous, des deux côtés de l'Océan.



Qu'est-ce que cela signifie pour vos placements ?

- Les marchés obligataires resteront volatils au deuxième semestre. Les chiffres susceptibles d'indiquer une augmentation de l'inflation seront épiés avec méfiance par les marchés financiers.
- Les obligations d'États européennes d'une durée de un à trois ans sont intéressantes pour se couvrir contre le risque que l'économie ne se redresse pas. Nous restons prudents dans ce cas par rapport aux obligations d'États françaises, italiennes et belges compte tenu des importants déficits budgétaires.
- Les obligations de sociétés offrent une prime de risque historiquement faible pour compenser le risque de défaut de paiement. Mais si l'on anticipe une baisse des taux, les rendements actuels restent intéressants. Nous préférons les obligations de qualité (investment grade) aux obligations à haut rendement (high yield). Les obligations de sociétés européennes sont plus intéressantes que les américaines.

2 Les États-Unis commencent à perdre du terrain.

Ces dernières années, les États-Unis se sont nettement mieux comportés que l'Europe sur un plan économique. L'économie américaine s'est ainsi montrée plus résistante pendant la pandémie, a moins souffert de la crise énergétique et a semblé moins sensible à la hausse des taux, offrant une certaine avance cyclique aux États-Unis. La croissance américaine a systématiquement progressé depuis le milieu de l'année dernière, atteignant près de 3 % au premier trimestre⁹. L'Europe, par contre, a vu sa croissance retomber à environ 0 % depuis fin 2022 et a continué à flirter avec la récession jusqu'il y a peu.

Mais la tendance semble s'inverser peu à peu. Alors que les prévisions de croissance pour l'Europe ont augmenté récemment pour atteindre 1 %, la croissance américaine semble stagner¹⁰. Il semble donc que les États-Unis commencent à perdre leur avance en matière de croissance.

Les données macroéconomiques américaines ont laissé apparaître une image mitigée ces derniers mois. L'indice des directeurs des achats (Purchasing Managers' Index ou PMI) a certes encore augmenté en mai, mais les ventes de détail et la confiance des directeurs des achats dans l'industrie et le secteur des services sont clairement en baisse. Une situation qui contraste fortement avec celle de la zone euro, où les indicateurs avancés¹¹ sont en hausse. Qu'il s'agisse de l'indice des directeurs des achats (PMI), de l'indice allemand du climat des affaires (IFO) ou de l'indice du sentiment des analystes financiers allemands (ZEW), tous les indicateurs montrent la même image et indiquent un rebond de l'activité industrielle et de la croissance économique dans la zone euro.

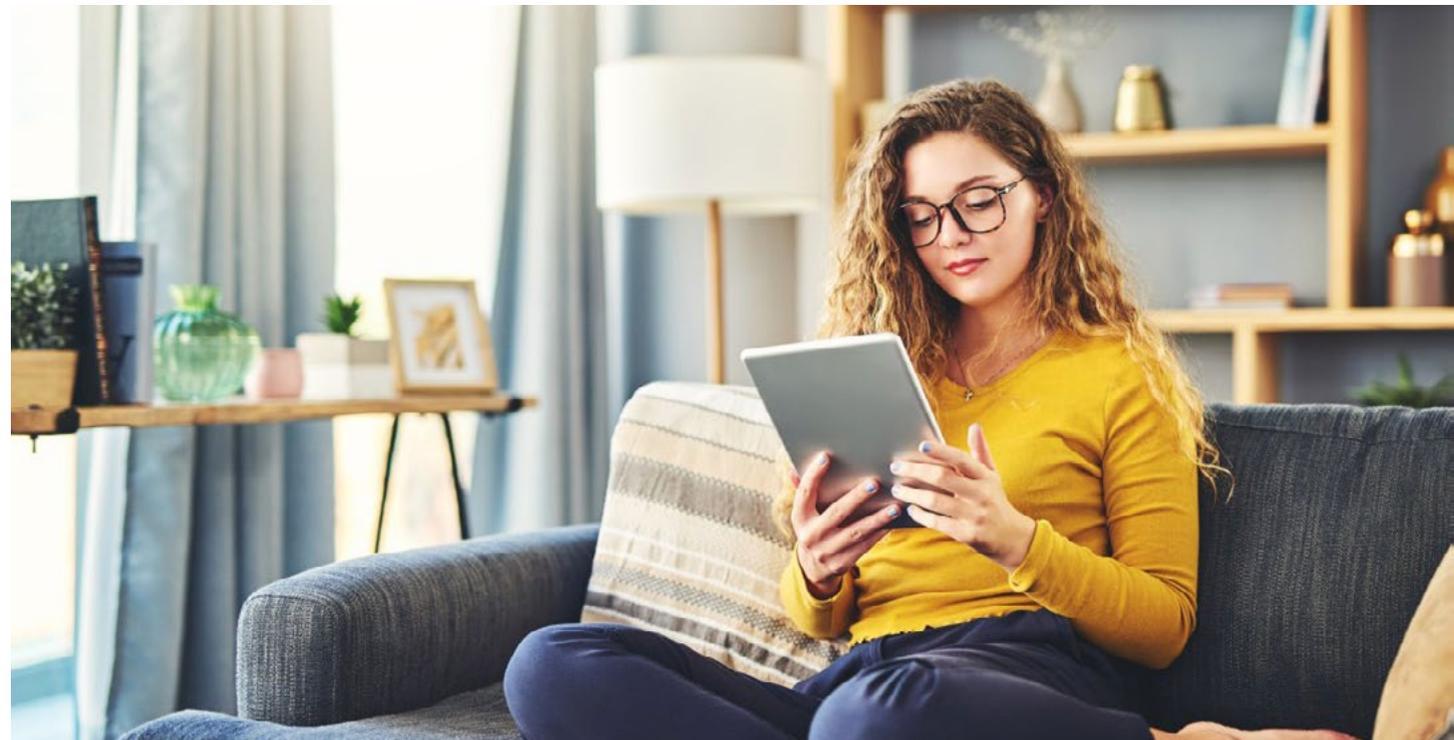
Un autre constat important est que la BCE a déjà commencé à réduire ses taux, ce qui pourrait renforcer le mouvement de rattrapage de l'Europe. Il faut en effet généralement quelques trimestres avant que l'impact positif d'une baisse des taux sur l'économie réelle se fasse sentir. Nous nous attendons donc à ce que la divergence des dynamiques de croissance entre l'Europe et les États-Unis se poursuive dans les mois à venir.

Qu'est-ce que cela signifie pour vos placements ?

- Les actions américaines n'ont jamais été aussi chères depuis 20 ans¹². Le rallye des actions l'année dernière, animé par les 7 magnifiques, a considérablement augmenté

les valorisations (rapport C/B)¹³). Maintenant que les taux réels commencent à augmenter, reste à savoir combien de temps cette tendance sera encore tenable. Surtout si l'on considère que les marges bénéficiaires aux États-Unis sont proches des records historiques. Cela plaide donc pour une diversification régionale du portefeuille.

- Les actions européennes sont historiquement bon marché en termes de rapport cours-bénéfice. Par rapport à la bourse américaine, la sous-évaluation n'a jamais été plus grande qu'aujourd'hui. Les actions européennes sont aussi attractives en termes de rendement sur dividende (3,1 %¹⁴ vs. 2,4 %¹⁵ pour le Bund à 10 ans).





3 Les actions de valeur vont-elles prendre le relais des actions de croissance ?

Les grandes actions de croissance ont été les chouchous du marché boursier ces dernières années. Les 7 magnifiques (Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla) ont donné le ton, emmenant les indices mondiaux dans leur sillage. Les indices d'actions mondiaux comme le MSCI World (marchés développés) et le MSCI All Countries (marchés développés et émergents) ont volé de record en record. Les sept plus grandes actions américaines représentent désormais un cinquième de l'indice MSCI World qui compte 1.464 actions au total¹⁶.

Les actions de croissance ont également fait la pluie et le beau temps sur le Vieux continent. Le Stoxx 600 paneuropéen est ainsi au plus haut, une performance qu'il doit principalement à de grands acteurs du luxe, comme LVMH et Hermès. Plusieurs autres actions de croissance, comme Novo Nordisk (pionnier dans les traitements de nouvelle génération contre le diabète et l'obésité) et ASML (principal fournisseur de machines pour l'industrie des semi-conducteurs), ont également contribué au succès.

Toute cette évolution s'est faite aux dépens des actions de valeur, des actions à la valorisation moins élevée et à la croissance moins explosive, mais avec un dividende stable. Les actions cycliques et les actions de petite ou moyenne capitalisation ont également perdu les faveurs des investisseurs pendant le ralentissement économique de ces dernières années.

Mais maintenant que l'économie commence à se redresser, le rapport risque/rendement devient progressivement plus favorable à ces actions restées à la traîne. Dans la zone euro, la reprise est déjà largement visible. L'indicateur de l'activité économique dans le secteur des services est de nouveau supérieur à 50 depuis février, ce qui indique une croissance¹⁷. L'industrie est légèrement à la traîne, mais en mai, l'activité économique a déjà atteint son niveau le plus élevé depuis février 2023¹⁸.

Qu'est-ce que cela signifie pour vos placements ?

- Les actions de valeur comme les actions cycliques offrent toutes deux des opportunités. Elles profitent de l'amélioration du climat économique et sont relativement bon marché. L'indice MSCI Value, un indice mondial d'actions de valeur, affiche un rapport cours-bénéfice attendu de 13,74. À 25,5, l'indice MSCI Growth est presque deux fois plus cher¹⁹.
- Les cartes sont également favorables pour les secteurs de l'énergie, des matières premières et de l'immobilier, principaux bénéficiaires en cas de baisse des taux.
- Les biens de consommation non essentiels (loisirs, produits de luxe, etc.) et la technologie sont moins intéressants dans un contexte de baisse des taux. À l'exception des entreprises qui profitent de la révolution de l'IA et qui ne sont pas encore trop chères.

- Les actions de petite ou moyenne capitalisation (small et midcaps²⁰) ont été éclipsées ces dernières années par les géants du luxe et de la technologie. En raison de la rotation sur les marchés, elles pourraient regagner les faveurs des investisseurs. Notre préférence va aux small et midcaps des marchés développés (à l'exception du Japon). Les entreprises aux anticipations de croissance irréalistes, comme certaines start-ups ou scale-ups, sont à éviter.

4 Image mitigée en Asie et sur les marchés émergents

Japon

Le Japon a effectué un come-back bluffant : après plus de 30 ans, le Nikkei 225 a enfin pu renouer avec son pic historique de 1989. L'élément déterminant dans ce cas a été le retour d'une légère inflation qui a permis aux entreprises japonaises d'augmenter leurs prix et de ce fait leur rentabilité. La Banque du Japon (BoJ) a également pu changer son fusil d'épaule et relever ses taux pour la première fois en 17 ans²¹. La BoJ a aussi mis en œuvre un certain nombre de réformes structurelles pour les entreprises, soutenant ainsi l'intérêt des investisseurs étrangers et ouvrant la voie à une croissance durable. Le différentiel de taux entre le yen japonais et le dollar américain est également positif, ce qui donne lieu à un yen faible et stimule les exportations japonaises.

Chine

Les perspectives pour la Chine sont plutôt mitigées. Si la croissance économique reste correcte grâce aux exportations industrielles, la faible confiance des consommateurs pèse sur la demande domestique. Pour preuve, le retard pris par les ventes de détail toujours inférieures au niveau d'avant covid. En cause, le marché immobilier qui n'arrive pas à se stabiliser. Le secteur des « nouvelles énergies », panneaux solaires et voitures électriques en tête, reprend progressivement le flambeau du secteur immobilier dans l'ensemble de l'économie chinoise, mais ce même secteur subit en même temps les foudres des décideurs américains et européens. Pensez à la taxe passée de 17 à 38 % imposée par la Commission européenne sur les importations de voitures électriques chinoises pour concurrence déloyale. Reste également à voir quelles seront les nouvelles mesures de la Banque populaire de Chine (BPC) et des décideurs politiques chinois pour revigorer l'économie.

Inde

Petit coup d'arrêt passager pour la success story du marché boursier indien. Les marchés s'attendaient à une victoire éclatante du Premier ministre Modi lors des élections de juin, mais son parti n'a finalement obtenu qu'une faible majorité, provoquant brièvement des tensions. Nous pensons toutefois que les réformes prévues dans les domaines de l'industrie, des infrastructures et de la stimulation des revenus et de la consommation ne sont pas compromises et que la croissance indienne reste structurellement intacte.

Nous ne pouvons cependant pas ignorer la forte valorisation du marché indien des actions. Les cours sont alimentés par les nouveaux investisseurs indiens qui arrivent en masse sur le marché boursier. Il n'y a toutefois pas lieu de s'inquiéter car les bénéfices des entreprises suivent. Par rapport à la valorisation des marchés développés, le marché indien des actions reste intéressant.



Marchés émergents en général

Dans l'ensemble, les cartes pour les marchés émergents sont bonnes : l'inflation est mieux maîtrisée que dans les pays développés et les prévisions de croissance pour 2024 sont de l'ordre de 4 %²². La solidité du dollar pourrait toutefois venir mettre des bâtons dans les roues, ce qui doit inciter à investir de manière sélective. La préférence va aux pays bien placés pour profiter de la réorganisation mondiale des chaînes d'approvisionnement (nearshoring²³ - friendshoring²⁴). Les exportateurs de matières premières pourraient de leur côté profiter de la reprise de la croissance mondiale. Nous suivrons de près la situation politique aux États-Unis, car elle pourrait avoir des répercussions sur les chaînes de production mondiales. Si la Fed procède à des baisses des taux, le dollar pourrait perdre de sa vigueur et nous prévoyons alors une augmentation des flux de capitaux vers les marchés émergents. Tant les actions que les obligations pourraient en profiter.



Qu'est-ce que cela signifie pour vos placements ?

Actions : sélectivité avant tout. En matière de pays, nous regardons les tendances économiques et géopolitiques.

- La bourse indienne est soutenue par des facteurs de croissance structurels. Malgré la hausse des valorisations, les actions indiennes restent intéressantes.
- Des pays comme l'Inde, l'Indonésie, le Mexique et le Vietnam profitent de la réorganisation mondiale des chaînes d'approvisionnement (nearshoring/friendshoring).
- L'Indonésie possède de bons fondamentaux économiques. La croissance attendue pour cette année est de 5,1 %²⁵. Le nouveau président prône la continuité avec le maintien de la politique économique de son prédécesseur. Un atout important réside dans l'exportation de nickel, une matière première essentielle dans l'écosystème des véhicules électriques et des applications d'IA.

Obligations :

- Les obligations d'États des marchés émergents offrent un rendement intéressant.
- Dans le segment des obligations de sociétés, nous sommes à nouveau plus positifs par rapport à l'Asie. Dans le segment high yield, les signaux négatifs en provenance de Chine ont été en grande partie absorbés, et les

améliorations au niveau du climat macroéconomique pourraient avoir un impact plus important.

- En attendant une baisse des taux aux États-Unis et un affaiblissement du dollar, notre préférence va aux devises fortes plutôt qu'aux devises locales.

5 L'IA, une hype appelée à durer

L'intelligence artificielle (IA) a été la grande hype boursière des derniers mois. La tête d'affiche de ce succès a été tenue par le fabricant de microprocesseurs Nvidia. Le cours de l'action a été multiplié par 7 et la société est devenue en juin la plus grande société au monde avec une capitalisation boursière de 3.340 milliards de dollars. L'engouement pour l'IA a donné à la technologie un poids écrasant dans le S&P 500, les cinq plus grandes actions (technologiques) représentant aujourd'hui 27 % de l'indice²⁷.

Pour justifier ces cours élevés, les applications d'IA devront faire augmenter la productivité de 2,5 %, soit près du double de la moyenne à long terme. Reste à voir si l'IA sera en mesure de répondre à ces attentes élevées. Nous sommes optimistes et pensons que l'IA va déclencher une révolution en matière d'amélioration de la productivité et pourra à terme créer une croissance durable. Pour les vainqueurs de la première heure - comme les fabricants de puces et les centres de données - poursuivre durablement leur trajectoire ascendante risque de devenir compliqué. Ces entreprises se situent plutôt au début de la chaîne de valeur de l'IA. Vu leur valorisation élevée, nous pensons que le potentiel se situe désormais davantage du côté des phases suivantes de la chaîne de valeur. Notre focus passe donc du hardware pur et des infrastructures aux applications d'IA, comme les développeurs de logiciels.

Nous misons en premier lieu sur les sociétés de logiciels qui développent des applications d'IA pour les utilisateurs finaux. Un bel exemple dans ce cas est la biotechnologie. L'IA peut accélérer le processus de développement de nouveaux médicaments et réduire ainsi sensiblement les frais de développement de même que les délais de mise sur le marché des médicaments. Nous pensons aussi aux sociétés de services aux collectivités bien placées pour profiter de l'énorme consommation d'énergie des centres de données.

Conclusion

En juin, la BCE a baissé ses taux pour la première fois en 5 ans. Y aura-t-il bientôt une nouvelle baisse ? La question reste entière. Difficile aussi de savoir quand la Réserve fédérale américaine procédera à sa première baisse des taux. Un élément crucial dans ce cas sera la rapidité avec laquelle l'inflation sera maîtrisée. Cela déterminera également l'évolution des marchés financiers. Les investisseurs vont scruter attentivement les données économiques qui renseignent sur l'inflation et les attentes en matière de taux d'intérêt. La voie vers une baisse de l'inflation n'étant pas linéaire, nous nous attendons à ce que les marchés d'actions et d'obligations restent très volatils au cours du second semestre.

Une autre tendance à tenir à l'œil sera la divergence entre les dynamiques de croissance en Europe et aux États-Unis. Alors que l'Europe est au début d'une phase de reprise, la croissance aux États-Unis essuie de plus en plus de vents contraires, une tendance qui devrait se poursuivre dans les prochains mois.

L'impact pour les marchés financiers est double. D'un côté, le climat de part et d'autre de l'Atlantique est favorable aux actions : les pressions inflationnistes diminuent, le pic des taux est derrière nous, les craintes de récession s'estompent, les entreprises ont des bilans solides et le pouvoir d'achat se maintient. Et l'IA promet de déclencher une révolution en matière de productivité et d'efficacité. D'un autre côté, si nous examinons les valorisations, l'Europe a clairement les meilleures cartes en main. Par rapport à la bourse américaine, les actions européennes sont historiquement bon marché. Sensibles aux exportations, les entreprises européennes sont également mieux placées pour profiter de la reprise de la croissance mondiale et de la faiblesse de l'euro.

Les valeurs technologiques continuent de nous séduire, mais pour éviter les valorisations exubérantes, nous regarderons un peu plus loin dans la chaîne de valeur en passant des infrastructures IA, comme les fabricants de puces, aux développeurs de logiciels. Nous misons également sur les secteurs qui se comportent bien en cas de baisse des rendements, comme les sociétés de services aux collectivités. Et nous comptons aussi réinvestir progressivement dans des valeurs cycliques, comme les valeurs industrielles et les petites et moyennes capitalisations peu valorisées.

Enfin, nous ne pouvons pas non plus ignorer le reste du monde. La bourse japonaise a effectué un come-back impressionnant. Si les perspectives à long terme restent très bonnes, les prises de bénéfices pourraient à court terme venir mettre des bâtons dans les roues. Pour la Chine, les perspectives sont plutôt mitigées.

Sur les marchés émergents, nous misons sur des pays comme l'Inde, l'Indonésie, le Vietnam et le Mexique. Une fois que la Réserve fédérale aura abaissé ses taux, l'affaiblissement du dollar pourrait stimuler les flux de capitaux vers les marchés émergents. Nous ne pouvons cependant pas oublier que les risques géopolitiques restent latents. Les élections aux États-Unis, la guerre en Ukraine et les tensions entre la Chine et le monde occidental peuvent être source de volatilité à l'échelle mondiale.

1. Source : MSCI; MSCI World Index.
2. Source : Nasdaq ; poids de ces actions dans le Nasdaq 100 au 06/06/2024 : 42,3 %.
3. Source : Bloomberg ; capitalisation boursière de Nvidia au 21/06/2024 : 3.114 milliards USD = 3e place derrière Microsoft (3.342) et Apple (3.181).
4. Source : Bloomberg ; résultat 2024 YTD +194,14 % au 21/06/2024.
5. Source : Bloomberg ; Nikkei 225 au 05/01/1990 : 38.274, Nikkei 225 au 22/03/2024 : 40.888.
6. Définition de large cap : action d'une entreprise cotée en bourse dont la capitalisation boursière est supérieure à 10 milliards USD.
7. Écart de rendement entre obligations françaises et allemandes à 10 ans : 0,77 % au 21/06/2024.
8. Source : Trading Economics ; inflation sous-jacente aux États-Unis en mai 2024 : 3,4 %.
9. Source : US Bureau of Economic Analysis ; croissance du PIB au 1er trimestre 2024 sur base annuelle : 2,9.
10. Source : Perspectives économiques de l'OCDE Mai 2024 : projections de croissance du PIB dans la zone euro : 0,7 % en 2024, 1,5 % en 2025 ; projections de croissance du PIB aux États-Unis : 2,6 % en 2024, 1,8 % en 2025.
11. Le terme « indicateur avancé » est utilisé pour désigner des chiffres économiques qui prévoient les tendances de l'évolution de l'économie.
12. Source : Bank of America.
13. Définition C/B : le rapport cours/bénéfice d'une action, soit le cours de l'action divisé par le bénéfice par action.
14. Source : MSCI ; rendement sur dividende de l'indice MSCI Europe (31/05/2024) : 3,15 %.
15. Source : Trading Economics ; rendement du Bund allemand à 10 ans : 2,40 % (24/06/2024).
16. Source : MSCI.
17. Source : Trading Economics ; euro-area services-pmi.
18. Source : Trading Economics ; euro-area manufacturing-pmi.
19. Source : MSCI ; Indice MSCI World Value versus indice MSCI World Growth.
20. Définition de small et midcap : action d'une entreprise cotée en bourse dont la capitalisation boursière est comprise entre 300 millions et 2 milliards USD (small cap) ou entre 2 et 10 milliards USD (midcap).
21. Source : Banque du Japon.
22. FMI ; prévision de croissance du PIB en 2024 pour les marchés émergents et les économies en développement (avril 2024) : +4,2 %.
23. Définition de nearshoring : réaffectation des chaînes d'approvisionnement ou de production dans une zone géographique plus proche de l'entreprise. Par opposition au « offshoring », où les mêmes activités sont déplacées vers des zones ou régions plus éloignées dans le but de réduire les coûts.
24. Définition de friendshoring : implantation des activités de production dans des pays politiquement amis ou alliés.
25. Projections de croissance du PIB pour 2024 selon l'OCDE.
26. Définition d'obligations high yield : obligations offrant un rendement attendu (relativement) élevé, mais présentant aussi un risque élevé. Il s'agit d'obligations de sociétés ou de pays affichant une notation de crédit (solvabilité) relativement faible.
27. Source : DWS.

Nous sommes à votre service



- dans votre agence Beobank
- via Beobank Service Center
Vous pouvez nous joindre
au **02/622.20.00**,
du lundi au vendredi de 8h00 à 20h00
et le samedi de 9h00 à 12h30
- via Beobank Online sur **www.beobank.be**
- via votre application **Beobank Mobile**

Date éditoriale : 25/06/2024. La présente publication reprend des informations générales et ne constitue pas un conseil personnalisé. Ces informations peuvent changer ou faire l'objet de règles ou d'interprétations particulières en fonction de la situation concernée. Beobank décline toute responsabilité quant à l'exactitude, l'exhaustivité et la mise à jour des informations provenant des sources citées.

Nous vous rappelons que les produits d'investissement sont exposés à des risques en ce compris la possible perte du capital investi. Les produits d'investissement ne sont pas des dépôts bancaires et ne sont pas garantis par Beobank NV/SA.

E.R.: Beobank NV/SA | Boulevard du Roi Albert II 2, 1000 Bruxelles | TVA BE 0401.517.147 | RPM Bruxelles | IBAN BE77 9545 4622 6142.