

THE MARKETS!

Bulletin d'information de Dierickx Leys Private Bank
Dixième année, n°9 - septembre 2024

Du crash au rallye en août



Jasper Thysens

Le marché boursier européen a atteint de justesse un nouveau record en août, tandis que le marché boursier américain est resté juste en dessous. Toutefois, au début du mois d'août, il semblait peu probable que les marchés boursiers terminent le mois dans le vert. En effet, au cours des trois premiers jours de négociation, les marchés boursiers ont chuté d'environ six pour cent de part et d'autre de l'Atlantique.

Ces turbulences sur les marchés financiers s'expliquaient d'abord par un chiffre étonnamment faible du secteur manufacturier américain (ISM Manufacturing PMI -1,7 point à 46,8) ainsi que par une hausse plus rapide que prévue du taux de chômage aux États-Unis (+0,2 point à 4,3%).

Ces deux chiffres ne correspondaient pas à l'image d'un atterrissage en douceur espéré, où les hausses de taux d'intérêt de la banque centrale freineraient suffisamment l'inflation sans entraîner l'économie dans une profonde récession.

En outre, une hausse inattendue des taux d'intérêt de la Banque du Japon (BoJ) a entraîné un renforcement du yen, obligeant de nombreux acteurs du marché à liquider leurs opérations de portage (carry trades). Il s'agit de structures d'investissement populaires dans lesquelles une personne emprunte de l'argent dans un pays où le taux d'intérêt est relativement bas et l'investit ensuite dans des actifs à rendement plus élevé. Toutefois, si la devise dans laquelle l'emprunt a été effectué (dans ce cas, le yen japonais) commence à s'apprécier à nouveau, cette stratégie risque d'entraîner des pertes. Les investissements achetés avec l'argent emprunté doivent alors forcément être vendus. Le fait que ces ventes forcées aient eu lieu au cours d'un mois d'été peu liquide n'a évidemment pas arrangé les choses, ce qui a conduit le VIX (indice de volatilité) à atteindre son niveau le plus élevé depuis le krach boursier de Covid.

Des propos rassurants émanant des couloirs de la Banque centrale japonaise au sujet de nouvelles hausses des taux d'intérêt ont quelque peu calmé les esprits, même si le gouverneur de la BoJ,

Kazuo Ueda, a réaffirmé par la suite son intention de poursuivre sur une voie monétaire plus restrictive si l'économie japonaise continuait à se comporter selon les attentes. Toutefois, on ne sait pas exactement combien de carry trades en yens sont encore en circulation et dans quelle mesure ils peuvent encore affecter la volatilité des marchés financiers mondiaux.

Quelques indicateurs économiques plus encourageants, tels qu'un secteur des services américain de nouveau sur la voie de l'expansion (ISM Services PMI +2,6 points à 51,4), des ventes au détail supérieures aux prévisions et des demandes initiales d'allocations de chômage inférieures aux prévisions, ont ensuite complètement rassuré les marchés boursiers. Jerome Powell, président de la Réserve fédérale (FED), s'est également montré plus accommodant lors de la rencontre annuelle des banquiers

centraux à Jackson Hole dans le Wyoming, suggérant en des termes peu équivoques (du moins pour un banquier central) qu'il pourrait être temps d'assouplir la politique monétaire.

Le marché anticipe déjà des baisses des taux d'intérêt de près de 100 points de base pour l'année civile en cours, ce qui est peut-être trop optimiste. Cependant, il semble quasiment certain qu'une première baisse de taux sera annoncée après le prochain conclave de la FED, le

18 septembre. La BCE envisage également une deuxième baisse des taux en septembre. La perspective de ces prochaines baisses de taux d'intérêt a contribué à la reprise des marchés boursiers.

Alors que certains analystes des marchés boursiers ont considéré le mini-kraich du mois d'août comme une défaillance passagère, d'autres y ont vu un coup de semonce. Compte tenu des cours relativement élevés sur les marchés boursiers, des

réactions sévères des marchés aux bénéfices des entreprises et de l'affaiblissement des indicateurs économiques, nous pouvons nous demander à quel point la situation est risquée. Bien qu'il ne soit généralement pas judicieux à long terme d'être trop prudent avec son portefeuille, il ne semble pas irrationnel à l'heure actuelle d'envisager une certaine défensivité dans sa stratégie d'investissement.



Jonathan Mertens

Changements de recommandation

La liste ci-dessous comprend les changements de recommandation des analystes de Dierickx Leys Private Bank. N'hésitez pas à lire le rapport complet de l'analyste (disponible par action via le lien ci-joint) pour avoir une vue complète de l'avis de l'analyste.

Date	Nom	Ancienne recommandation	Nouvelle recommandation	Raison du changement de recommandation
29/07/24	Sartorius Stedim Biotech	Acheter	-	L'action disparaît de la sélection
07/08/24	GBL	Acheter	Conserver	Performances opérationnelles modérées

Commentaire changements de recommandation

Sartorius Stedim Biotech € 183,4*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/sartorius-stedim-biotech>

Pharmacie - disparaît de la sélection

Bien que les résultats du premier semestre aient été relativement bons, nous avons été négativement surpris par la révision à la baisse des perspectives pour l'ensemble de l'exercice. Il est clair que la volonté d'investissement des entreprises (bio)pharmaceutiques est actuellement très faible et que leurs stocks sont également très bas. Cela pèse donc sur Sartorius Stedim qui, en tant que fournisseur de l'industrie (bio) pharmaceutique, surfe sur le potentiel de croissance à long terme du secteur. Sartorius Stedim estime également que cette tendance plus négative se poursuivra au second semestre et qu'il faudra attendre le quatrième trimestre de l'exercice pour observer une amélioration. Après l'alerte sur le chiffre d'affaires et les bénéfices de cet exercice, nous avons à nouveau légèrement abaissé nos zones d'achat, étant donné que la croissance attendue pour cette année est reportée sur les années à venir. Nous cherchons de meilleures solutions alternatives et **l'action disparaîtra de la sélection.**



* Date du cours : 29/08/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

GBL € 69,4*

Voici un résumé des conclusions de l'étude. L'étude complète peut être consultée sur <https://www.dierickxleys.be/fr/etudes/gbl>

Holding – Conserver

GBL a de nouveau enregistré des résultats plutôt modérés. En dépit de l'augmentation du dividende et de la décote élevée, nous abaïssons notre recommandation à « **Conserver** ».



Vous pouvez retrouver Dierickx Leys Journal, The Markets! et Flash! sur notre site web [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) dans la rubrique « Magazine et bulletins d'information ».

* Date du cours : 29/08/2024

Source : Dierickx Leys Private Bank

Éditeur responsable : Werner Wuyts

Mise en page : JEdesign.be

DIERICKX LEYS
PRIVATE BANK

Restez informé et suivez-nous sur



[linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)



[facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)



blog.dierickxleys.be

« The Markets! » est une publication mensuelle de Dierickx Leys Private Bank SA. Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Anvers T +32 3 241 09 99. La rédaction est assurée par Willem De Meulenaer, Jasper Thysens, Jonathan Mertens, Eli Moorkens et Werner Wuyts. La reprise de cette publication est autorisée moyennant mention de la source. Les instruments de placement mentionnés dans cette publication ne conviennent pas à tous les investisseurs. Il faut tenir compte des objectifs, de la solidité financière, des connaissances, de l'expérience et des caractéristiques de risque de l'investisseur. La banque ne donne pas de conseils de placement personnels par ce biais. Vous trouverez de plus amples informations sur les méthodes de sélection et d'évaluation des titres susmentionnés ainsi que sur l'indépendance de leur examen sur [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be), dans la rubrique sur les conseils en placement. Les résultats historiques et les prévisions mentionnés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les recommandations mentionnées peuvent changer à l'avenir. Les montants en devises étrangères peuvent être soumis à des fluctuations.