

## LES ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES À TRAVERS LE MONDE



L'été 2024 a été marqué par des évolutions économiques et financières contrastées à travers le monde, influençant directement les perspectives sur les marchés financiers. À l'échelle mondiale, plusieurs facteurs clés ont façonné l'environnement économique, notamment la politique monétaire des banques centrales et l'inflation. Tour d'horizon du contexte sur les principaux marchés mondiaux.



### ÉTATS-UNIS: CROISSANCE RÉSILIENTE ET AJUSTEMENTS MONÉTAIRES

Aux États-Unis, **les craintes de récession ont été écartées**, soutenues par une révision à la hausse du PIB au T2 2024 et une **consommation des ménages robuste**, en croissance de +2,7 % en glissement annuel. Les indicateurs du marché du travail, bien que préoccupants début août, ont également rassuré avec une baisse des demandes d'allocations chômage. Ces éléments ont permis à la Fed d'envisager une baisse graduelle des taux directeurs.

Malgré la **résilience de la croissance**, les marchés américains montrent une volatilité accrue. Les actions américaines, notamment dans le secteur de l'intelligence artificielle, qui avaient fortement contribué aux hausses de l'indice S&P 500 en début d'année, commencent à perdre de l'élan. **Cependant, l'environnement global reste favorable pour les marchés actions à horizon 2025**, avec une stabilisation des taux d'intérêt et une dynamique économique moins marquée que prévu mais toujours positive. Une récession américaine n'est pas notre scénario principal.

### ▶ TABLEAU DE PERFORMANCES

PRINCIPAUX INDICES	évolution depuis le début d'année
CAC 40	-0,6%
EUROSTOXX 50	7,4%
S&P 500	16,9%
NASDAQ	15,5%
NIKKEI 225	10,1%

NOS FONDS	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
MCA EUROPE	7,43%	13,47%	17,57%	43,70%	50,96%
MCA ENTREPRENDRE PME	2,13%	-6,10%	-10,08%	51,84%	110,24%
MCA GLOBAL MARKETS	13,06%	17,30%	23,72%	72,19%	

Source MCA FINANCE / Bloomberg

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir, pour plus d'informations sur les caractéristiques, les indicateurs de références, les risques et les frais de nos fonds nous vous invitons à lire les documents réglementaires sur notre site [www.mcafinance.fr](http://www.mcafinance.fr)



### EUROPE: UN RALENTISSEMENT DE LA CONSOMMATION EN ATTENTE DE L'ASSOUPPLISSEMENT MONÉTAIRE

**En Europe, la situation est plus fragile.** La croissance économique reste modérée, avec des prévisions en dessous de 1 % pour 2024. La consommation, moteur traditionnel de la reprise, reste faible, bien que les salaires réels aient commencé à rebondir, notamment en zone euro. L'inflation, bien que ralentie par la baisse des prix de l'énergie, reste élevée dans les services, ce qui incite la **Banque centrale européenne (BCE) à maintenir une approche prudente en matière de politique monétaire.**

La sous-performance des actions européennes s'explique principalement par une décote de valorisation croissante. Plusieurs facteurs contribuent à cette situation : la composition sectorielle, avec une moindre part des valeurs technologiques à forte croissance en Europe par rapport aux États-Unis, une croissance économique plus faible en Europe, la complexité politique accrue (notamment en France) et le risque géopolitique lié à l'Ukraine. En Europe, nous anticipons pour 2024 une croissance des bénéfices par action (BPA) de 4 %, en lien avec une inflation légèrement supérieure à 2 %.

Cet été, les déceptions en Europe se sont concentrées principalement sur les secteurs cycliques, en particulier ceux exposés à la consommation des ménages (consommation discrétionnaire, distribution spécialisée, tourisme et loisirs).



### FRANCE: IMPACT DE L'INSTABILITÉ POLITIQUE

**En France, la situation politique commence à avoir des répercussions négatives sur l'économie**, comme en témoigne la chute du climat des affaires cet été. À cette incertitude politique s'ajoute une incertitude fiscale, alors que le budget 2025 devrait prévoir d'importantes restrictions de dépenses, mais la question reste : y aura-t-il une majorité pour voter ce budget ?

Malgré ces éléments spécifiques à la France, il est important de rappeler que, en moyenne, seulement **15 % du chiffre d'affaires des entreprises du CAC 40 est réalisé en France.** Nous restons donc fortement exposés aux sociétés françaises qui sont en réalité beaucoup plus internationales que ce que l'on pense généralement : Air Liquide (12 % du CA en France), LVMH (8 %), Schneider Electric (6 %) ou encore Essilor (5 %) sont largement présents dans nos allocations.



## NOS CONVICTIONS SECTORIELLES

SURPONDÉRATION	++	Construction & Matériaux (+1)	Banque (+3)	Assurance	Loisirs & Voyage (+2)				
	+	Santé (-2)		Automobile					
NEUTRE	=								
SOUS-PONDÉRATION	-	Immobilier (-1)	Alimentation & Boisson	Services aux collectivités (-1)	Biens industriels (+1)	Chimie (+1)	Technologie (-1)	Retail	
	--	Telecom (-1)	Matériaux	Energie (-1)	Biens personnels & foyer				

## NOTRE SCÉNARIO POUR LES PROCHAINES SEMAINES

La consommation en Chine peine à rebondir, tandis que le ralentissement du marché du travail aux États-Unis laisse présager un potentiel fléchissement de la demande. Dans ce contexte, il est judicieux de sous-pondérer certains secteurs tels que les « Biens personnels & foyer » (luxé), dont la dynamique bénéficiaire reste défavorable pour le moment. Il est également pertinent de surpondérer certains secteurs cycliques comme la finance (banque et assurance) ou la construction, où le triptyque valorisation, dynamique bénéficiaire et momentum présente actuellement une attractivité notable.

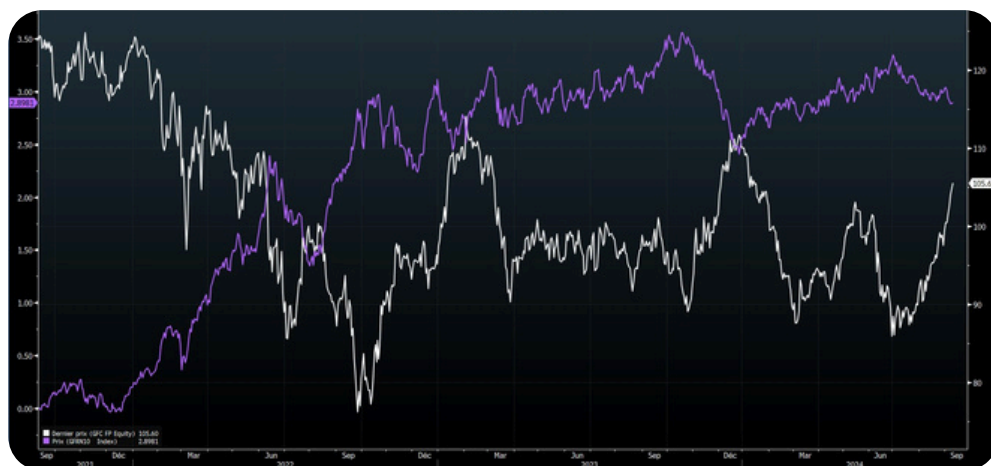
À l'inverse, nous restons à l'écart des secteurs des matériaux et de l'énergie (ralentissement économique, baisse demande matériaux et pétrole, désinflation). Nous traversons une **période charnière sur le plan macroéconomique** : la **désinflation semble solidement amorcée en Europe et aux États-Unis**, mais des incertitudes demeurent quant au rythme du ralentissement économique à venir.

## FOCUS SUR GECINA

\*Gecina est une **foncière leader du bureau parisien intramuros**. Plus de 60% de son portefeuille est localisé dans le centre de Paris. Mais la classe d'actifs est régulièrement mise en avant pour ses problèmes opérationnels. La baisse de la demande du fait du télétravail, a fait exploser la vacance locative et poussé à la baisse les loyers. Or, ces difficultés touchent l'immobilier de région parisienne et pas celui du centre-ville de Paris. La déconfiture du marché des SCPI tient beaucoup à leur exposition à l'immobilier de périphérie parisienne.

En effet, les loyers continuent à augmenter dans Paris intramuros. Ainsi, **Gecina affiche une croissance de son chiffre d'affaires** en organique de 4-5% depuis de nombreux trimestres avec un taux d'occupation de 94%. Cette excellence opérationnelle s'accompagne d'une très bonne maîtrise de l'endettement. Le **Loan-to-value ratio a baissé pour atteindre 32%** et le coût moyen de la dette reste sous les 1.8% avec une maturité moyenne de dette de 7 ans. **L'actionnaire devrait bénéficier d'un rendement solide de 5.5% à 5.7% en 2024**. Le titre est un sous-jacent idéal si l'on veut bénéficier de la baisse des taux. En effet, le ralentissement économique couplé à la baisse des taux de la BCE devrait favoriser le secteur de l'immobilier.

Ci-dessous on observe la corrélation inverse entre l'OAT 10 ans (violet) et le cours de Gecina (blanc). Ainsi, la baisse récente des taux a alimenté la hausse de Gecina. Une détente des taux vers 2.20-2.50% permettrait selon nous de retrouver des niveaux de cours près de 120-130€, soit près de +20% de potentiel en complément du rendement du dividende.



Source MCA FINANCE / Bloomberg

\*La valeur est citée à titre illustratif. Sa présence dans nos fonds n'est pas garantie dans le temps et ne constitue pas une recommandation d'investissement.

**MCA**  
**FINANCE**  
GESTION de PORTEFEUILLE

48 C boulevard du Maréchal Foch / 49100 ANGERS  
Tél. 02.41.87.30.00

Société de Gestion de portefeuille agréée par l'A.M.F.  
(agrément n° GP-90-116) au capital de 2.000.000 €  
RCS ANGERS B 343829321  
Banque Dépositaire : CIC Groupe BFCM



Ce document, destiné à des investisseurs professionnels, ne présente pas de caractère contractuel. Il ne peut être remis à des tiers qu'avec l'accord préalable de MCA FINANCE.

Les informations sont fournies à partir des meilleures sources en notre possession à la date de rédaction de ce document. Ces informations et ce document ne sont pas constitutifs d'un conseil en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Pour plus d'informations sur le service présenté, nous vous invitons à contacter la société de gestion.