

MARKET REVIEW

Global Market Strategy, NIM Solutions

Février 2024

Evolution des marchés

Au cours du mois de février, les principales bourses mondiales ont poursuivi leur ascension allant de records en records. Le Nikkei 225 a renoué avec ses points hauts de décembre 1989 et affiche de loin la meilleure performance en devise locale (+8.0%) et une progression de 17 % depuis le début de l'année.

Les indices américains se sont également appréciés, soutenus par une économie ne montrant que très peu de signes de ralentissement. Après un mois de janvier en berne, l'indice Russell 2000 (plus représentatif du tissu économique américain), a progressé de 5.6% en février. Le S&P 500 n'a cessé de battre des records se hissant au-delà des 5000 pts et a terminé en hausse de 5.3%. La progression du principal indice américain s'explique en partie par la surperformance significative du secteur technologique, ainsi que par celle des secteurs cycliques tels que la consommation discrétionnaire, l'industrie ou encore les matériaux. Avec 491 sociétés du S&P 500 ayant publié leurs résultats pour le T4.23, le constat est plus que satisfaisant. Plus de 75% des sociétés ont battu les attentes du consensus et de manière agrégée, les bénéfices ont cru de 7.2% au-delà des prévisions de ce dernier. En dépit d'une légère détérioration par rapport au T3 2023, le bilan de la saison des publications confirme la solidité des grandes entreprises américaines et in fine celle de l'économie. Les perspectives économiques rassurantes et les tensions encore présentes sur le marché du travail ont conduit les investisseurs à repousser leurs anticipations de baisses des taux directeurs de la Réserve Fédéral à la fin du premier semestre provoquant ainsi une hausse des taux de rendement des obligations d'Etat. Les taux américains à 2 ans et 10 ans ont respectivement progressé de 34 bps et 41 bps sur le mois.

En Europe, les indices se sont également appréciés mais de manière dispersée. L'indice de la zone euro (Eurostoxx50) s'est accru de 5.0% sur le mois, tiré par les secteurs de l'automobile, de l'industrie, de la technologie et du luxe. Le Royaume-Uni et l'Espagne sous-performent nettement, tandis que l'Allemagne et l'Italie affichent respectivement une progression de 6,0% et 4,6% au cours du mois écoulé. La saison des résultats est moins avancée qu'aux États-Unis ; près d'un quart des entreprises n'ont pas encore publié leurs résultats. Le bilan provisoire reste nuancé : seulement 46% des entreprises ont dépassé les estimations des analystes. Notons cependant, qu'en moyenne et à ce stade, les résultats ont cru de 3.9% au-delà des attentes (contre 1.7% au T3 2023). Les surprises positives ont été saluées par les marchés, les actions battant le consensus se sont appréciées en moyenne de 4.7% sur la période de publication. Dans le sillage des bons du Trésor Américain, le Bund s'est redressé de 25 bps, tandis que le spread italien s'est resserré de 14 bps pour s'établir à 143 bps, soit un de ses plus bas niveaux depuis février 2022.

Compte tenu l'euphorie qu'ont connu les marchés actions, les mesures de volatilité implicite extraites des principaux indices actions ont chuté pour atteindre des niveaux historiquement bas. Le VIX et le V2X s'établissent respectivement à 13.4% et 13.8%. Les volatilités sur les devises, les matières premières ainsi que sur les actions émergentes ont également observé une forte détente tout au long du mois de février. Enfin, la volatilité implicite obligataire a également reculé sur le mois, même si son niveau demeure significativement supérieur à celui observé avant la phase de normalisation des politiques monétaires.

Développements économiques

L'inflation américaine a continué de baisser en janvier et s'est établie à 3.1% en glissement annuel (en repli de 0.3pp par rapport au mois précédent). Dans le même temps, la progression des prix sous-jacents s'est maintenue à 3.9 %. Les chiffres de croissance du PIB du T4 2023 ont été marginalement revus à la baisse à 3.2 % en seconde estimation, contre 3.3 % initialement. Malgré une légère déception et une révision à la baisse des chiffres de ventes au détail, elles demeurent toujours au-delà de leur tendance pré-covid en termes nominaux comme en termes réels. La conjoncture du secteur immobilier américain est restée atone. L'immobilier commercial est toujours en difficulté et la partie résidentielle peine à redémarrer dans un contexte où les taux hypothécaires à 30 ans tutoient 7% et où les promesses de ventes se contractent.

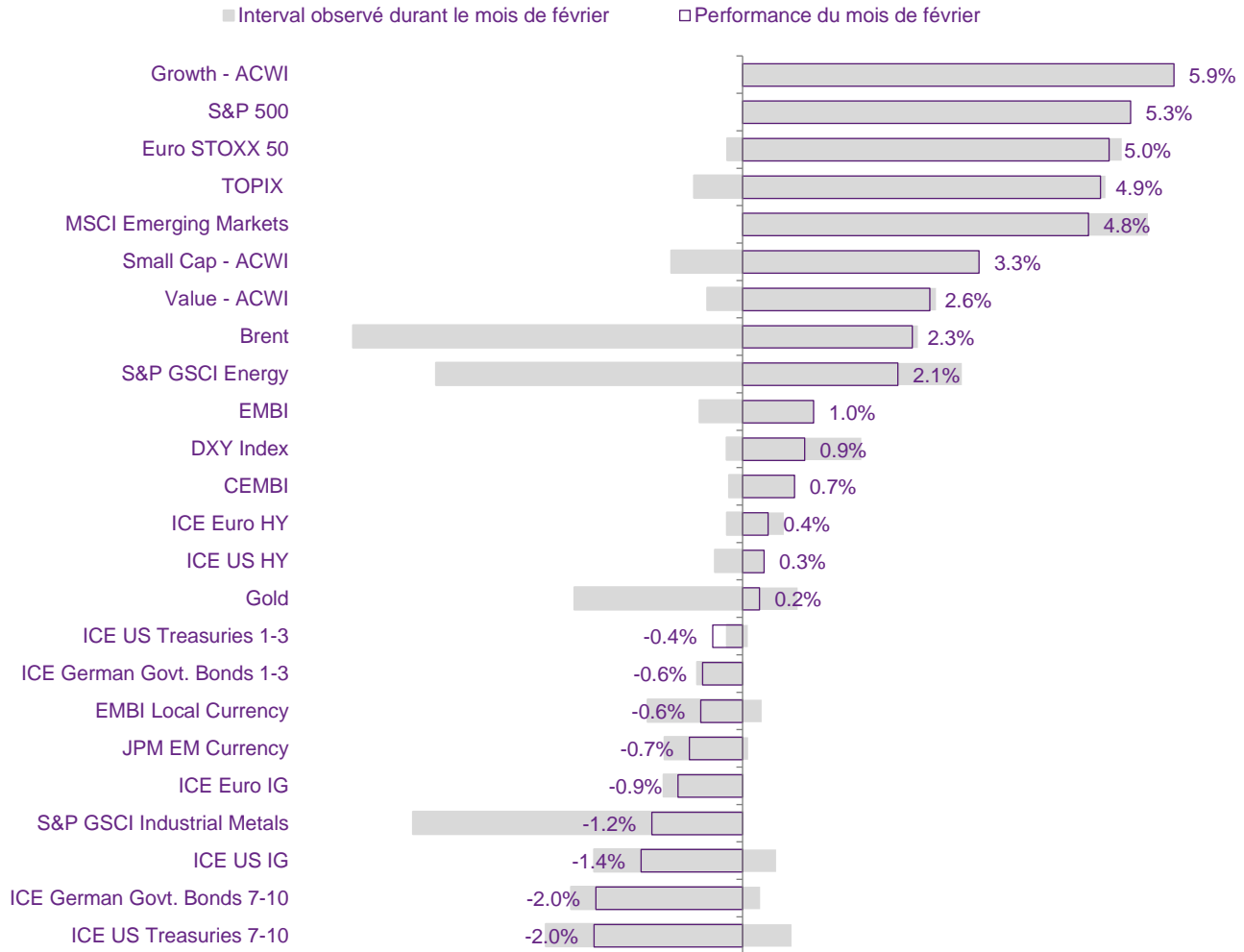
En Europe, les statistiques ont confirmé la contraction de l'économie allemande au T4 2023. La chute, depuis presque un an, de la production industrielle, particulièrement visible dans les secteurs de l'automobile et des machines-outils, explique en partie la récession allemande. Alors que l'indice PMI services peine à se maintenir en territoire expansionniste, l'indicateur composite reste figé en territoire de contraction, particulièrement pénalisé par le secteur manufacturier. Notons que l'indicateur PMI de la zone euro, hors France et Allemagne, est resté en expansion en février. Plusieurs membres du conseil des gouverneurs de la BCE ont par ailleurs mis en avant le rôle clé des salaires dans la conduite de la politique monétaire en 2024. La BCE a publié la dernière mise à jour du « wage tracker » qui prévoit des hausses de salaires trimestrielles moyennes de 4.5% en 2024 contre 3.7% en 2023.

Le PIB japonais s'est contracté au T4.23 de 0.1% (T/T), en dessous des attentes à +0.3%. Après un T3 également négatif et révisé à la baisse à -0.8%, le Japon entre en récession technique. L'ensemble des agrégats du PIB se contractent à l'exception des exportations, logiquement dopées par la faiblesse du yen face aux principales devises mondiales.



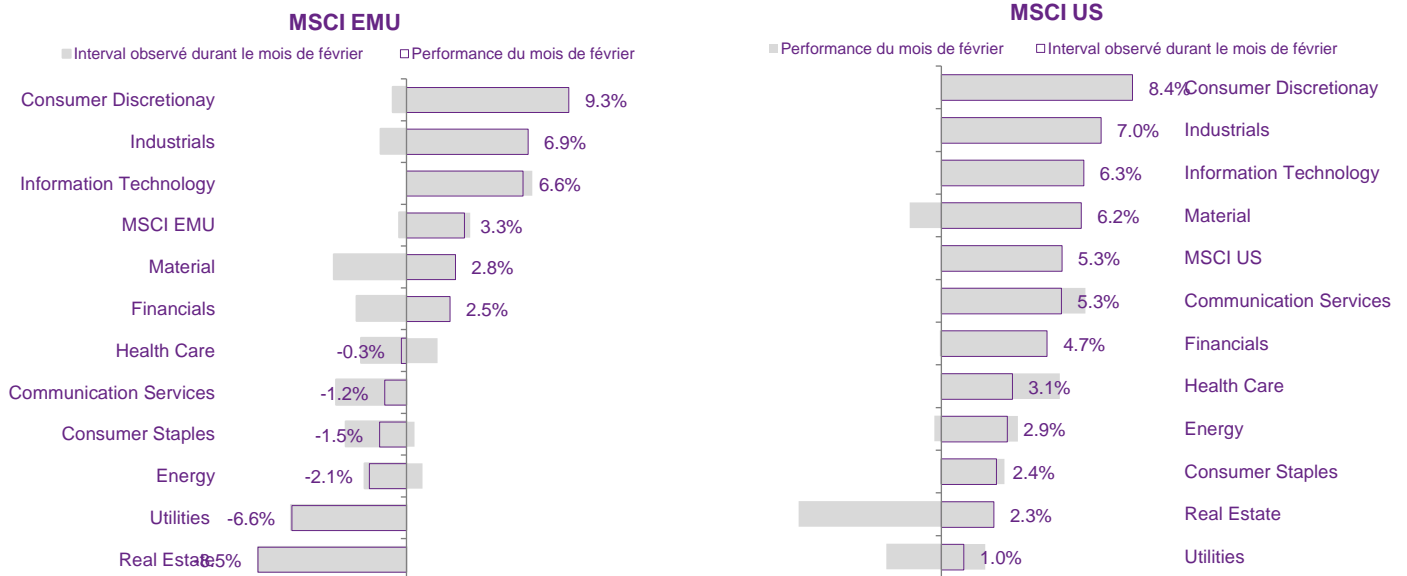
Performances « cross-asset » exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures



Performances sectorielles exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures

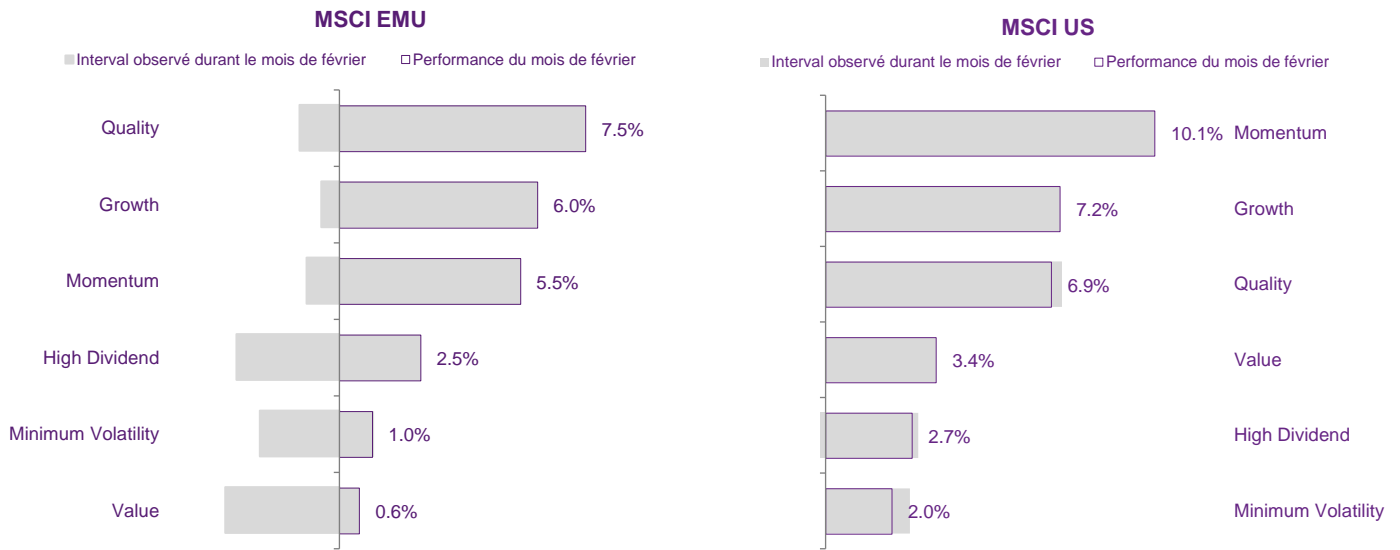


The analyses, opinions, and certain of the investment themes and processes referenced herein represent the views of the portfolio manager(s) as of the date indicated. These, as well as the portfolio holdings and characteristics shown, are subject to change. There can be no assurance that developments will transpire as may be forecasted in this material.



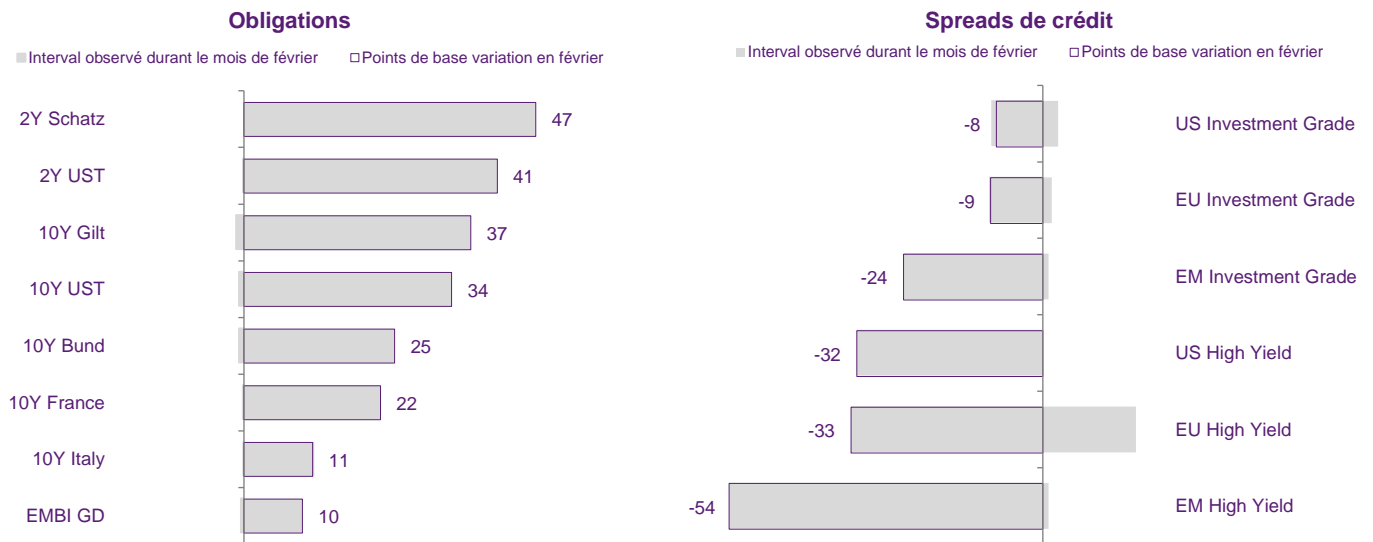
Total performances par style exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures.



Variations des taux d'intérêt

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures.



*Les spreads de crédit sont des OAS et correspondent aux indices Bloomberg



This material has been provided for information purposes only to investment service providers or other Professional Clients, Qualified or Institutional Investors and, when required by local regulation, only at their written request. This material must not be used with Retail Investors.

To obtain a summary of investor rights in the official language of your jurisdiction, please consult the legal documentation section of the website (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

In the E.U.: Provided by Natixis Investment Managers International or one of its branch offices listed below. Natixis Investment Managers International is a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Germany: Natixis Investment Managers International, Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 129507): Senckenberganlage 21, 60325 Frankfurt am Main. Italy: Natixis Investment Managers International Succursale Italiana, Registered office: Via San Clemente 1, 20122 Milan, Italy. Netherlands: Natixis Investment Managers International, Nederlands (Registration number 000050438298). Registered office: Stadsplateau 7, 3521AZ Utrecht, the Netherlands. Spain: Natixis Investment Managers International S.A., Sucursal en España, Serrano nº90, 6th Floor, 28006 Madrid, Spain. Sweden: Natixis Investment Managers International, Nordics Filial (Registration number 516412-8372- Swedish Companies Registration Office). Registered office: Covendrum Stockholm City AB, Kungsgatan 9, 111 43 Stockholm, Box 2376, 103 18 Stockholm, Sweden. Or,

Provided by Natixis Investment Managers S.A. or one of its branch offices listed below. Natixis Investment Managers S.A. is a Luxembourg management company that is authorized by the Commission de Surveillance du Secteur Financier and is incorporated under Luxembourg laws and registered under n. B 115843. Registered office of Natixis Investment Managers S.A.: 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. Belgium: Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgium.

In Switzerland: Provided for information purposes only by Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Geneva, Switzerland or its representative office in Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

In the British Isles: Provided by Natixis Investment Managers UK Limited which is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (FCA firm reference no. 190258) - registered office: Natixis Investment Managers UK Limited, Level 4, Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London, EC4R 2YA. When permitted, the distribution of this material is intended to be made to persons as described as follows: in the United Kingdom: this material is intended to be communicated to and/or directed at investment professionals and professional investors only; in Ireland: this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; in Guernsey: this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Guernsey Financial Services Commission; in Jersey: this material is intended to be communicated to and/or directed at professional investors only; in the Isle of Man: this material is intended to be communicated to and/or directed at only financial services providers which hold a license from the Isle of Man Financial Services Authority or insurers authorised under section 8 of the Insurance Act 2008.

In the DIFC: Provided in and from the DIFC financial district by Natixis Investment Managers Middle East (DIFC Branch) which is regulated by the DFSA. Related financial products or services are only available to persons who have sufficient financial experience and understanding to participate in financial markets within the DIFC, and qualify as Professional Clients or Market Counterparties as defined by the DFSA. No other Person should act upon this material. Registered office: Unit L10-02, Level 10, ICD Brookfield Place, DIFC, PO Box 506752, Dubai, United Arab Emirates

In Taiwan: Provided by Natixis Investment Managers Securities Investment Consulting (Taipei) Co., Ltd., a Securities Investment Consulting Enterprise regulated by the Financial Supervisory Commission of the R.O.C. Registered address: 34F., No. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Road, Xinyi Dist., Taipei City 11065, Taiwan (R.O.C.), license number 2020 FSC SICE No. 025, Tel. +886 2 8789 2788.

In Singapore: Provided by Natixis Investment Managers Singapore Limited (NIM Singapore) having office at 5 Shenton Way, #22-05/06, UIC Building, Singapore 068808 (Company Registration No. 199801044D) to distributors and qualified investors for information purpose only. NIM Singapore is regulated by the Monetary Authority of Singapore under a Capital Markets Services Licence to conduct fund management activities and is an exempt financial adviser. Mirova Division (Business Name Registration No.: 53431077W) and Ostrum Division (Business Name Registration No.: 53463468X) are part of NIM Singapore and are not separate legal entities. This advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore.

In Hong Kong: Provided by Natixis Investment Managers Hong Kong Limited to professional investors for information purpose only.

In Australia: Provided by Natixis Investment Managers Australia Pty Limited (ABN 60 088 786 289) (AFSL No. 246830) and is intended for the general information of financial advisers and wholesale clients only.

In New Zealand: This document is intended for the general information of New Zealand wholesale investors only and does not constitute financial advice. This is not a regulated offer for the purposes of the Financial Markets Conduct Act 2013 (FMCA) and is only available to New Zealand investors who have certified that they meet the requirements in the FMCA for wholesale investors. Natixis Investment Managers Australia Pty Limited is not a registered financial service provider in New Zealand.

In Colombia: Provided by Natixis Investment Managers International Oficina de Representación (Colombia) to professional clients for informational purposes only as permitted under Decree 2555 of 2010. Any products, services or investments referred to herein are rendered exclusively outside of Colombia. This material does not constitute a public offering in Colombia and is addressed to less than 100 specifically identified investors.

In Latin America: Provided by Natixis Investment Managers International.

In Chile: Esta oferta privada se inicia el día de la fecha de la presente comunicación. La presente oferta se acoge a la Norma de Carácter General N° 336 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. La presente oferta versa sobre valores no inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros, por lo que los valores sobre los cuales ésta versa, no están sujetos a su fiscalización. Que por tratarse de valores no inscritos, no existe la obligación por parte del emisor de entregar en Chile información pública respecto de estos valores. Estos valores no podrán ser objeto de oferta pública mientras no sean inscritos en el Registro de Valores correspondiente.

In Mexico: Provided by Natixis IM Mexico, S. de R.L. de C.V., which is not a regulated financial entity, securities intermediary, or an investment manager in terms of the Mexican Securities Market Law (Ley del Mercado de Valores) and is not registered with the Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) or any other Mexican authority. Any products, services or investments referred to herein that require authorization or license are rendered exclusively outside of Mexico. While shares of certain ETFs may be listed in the Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), such listing does not represent a public offering of securities in Mexico, and therefore the accuracy of this information has not been confirmed by the CNBV. Natixis Investment Managers is an entity organized under the laws of France and is not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority. Any reference contained herein to "Investment Managers" is made to Natixis Investment Managers and/or any of its investment management subsidiaries, which are also not authorized by or registered with the CNBV or any other Mexican authority.

In Uruguay: Provided by Natixis Investment Managers Uruguay S.A., a duly registered investment advisor, authorised and supervised by the Central Bank of Uruguay. Office: San Lucar 1491, Montevideo, Uruguay, CP 11500. The sale or offer of any units of a fund qualifies as a private placement pursuant to section 2 of Uruguayan law 18,627.

In Brazil: Provided to a specific identified investment professional for information purposes only by Natixis Investment Managers International. This communication cannot be distributed other than to the identified addressee. Further, this communication should not be construed as a public offer of any securities or any related financial instruments. Natixis Investment Managers International is a portfolio management company authorized by the Autorité des Marchés Financiers (French Financial Markets Authority - AMF) under no. GP 90-009, and a public limited company (société anonyme) registered in the Paris Trade and Companies Register under no. 329 450 738. Registered office: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

The above referenced entities are business development units of Natixis Investment Managers, the holding company of a diverse line-up of specialised investment management and distribution entities worldwide. The investment management subsidiaries of Natixis Investment Managers conduct any regulated activities only in and from the jurisdictions in which they are licensed or authorised. Their services and the products they manage are not available to all investors in all jurisdictions. It is the responsibility of each investment service provider to ensure that the offering or sale of fund shares or third party investment services to its clients complies with the relevant national law.

The provision of this material and/or reference to specific securities, sectors, or markets within this material does not constitute investment advice, or a recommendation or an offer to buy or to sell any security, or an offer of any regulated financial activity. Investors should consider the investment objectives, risks and expenses of any investment carefully before investing. The analyses, opinions, and certain of the investment themes and processes referenced herein represent the views of the portfolio manager(s) as of the date indicated. These, as well as the portfolio holdings and characteristics shown, are subject to change. There can be no assurance that developments will transpire as may be forecasted in this material. The analyses and opinions expressed by external third parties are independent and does not necessarily reflect those of Natixis Investment Managers. Although Natixis Investment Managers believes the information provided in this material to be reliable, including that from third party sources, it does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of such information. May not be redistributed, published, or reproduced, in whole or in part.

Amounts shown are expressed in USD unless otherwise indicated.

Natixis Investment Managers may decide to terminate its marketing arrangements for this fund in accordance with the relevant legislation

Source : Bloomberg et NIM Solutions. Données au 29 février 2024.

