

LA LETTRE TRIMESTRIELLE

4^{ème} trimestre 2024

04/10/2024

Sommaire

- > Performances des indices (en %)
- > Point macro
- > Philanthropie
- > Événement

« Nous sommes heureux de partager avec vous notre Lettre trimestrielle du quatrième trimestre. Dans notre traditionnel point macroéconomique, nous analysons les incertitudes qui pèsent actuellement sur les marchés.

Vous aurez également l'occasion de découvrir comment votre banque et ses collaborateurs s'engagent, notamment au travers du With You Fund, récemment créé.

Bonne lecture. »

Les équipes de la Banque Transatlantique Belgium

► PERFORMANCES DES INDICES (EN %)

En date du 30/09/2024	BEL 20	CAC 40	EuroStoxx 50	S&P500 (en \$)	MSCI World (en €)	Nikkei (en ¥)
1 mois	2,76	0,06	0,86	2,02	0,85	-1,88
3 mois	10,61	2,09	2,17	5,53	1,81	-4,20
Depuis le 01/01/2024	15,96	1,23	10,59	20,81	16,28	13,31
1 an	21,02	7,02	19,78	34,38	23,79	19,03
3 ans	3,39	17,11	23,53	33,78	28,59	28,75
5 ans	15,76	34,48	40,09	93,58	66,82	74,30

Source : Bloomberg

► POINT MACRO

Un été plein de surprises

L'été et la rentrée de septembre auront été volatils et nous ont rappelés que les risques macro/micro existent toujours. Plusieurs questions aux réponses incertaines ont contribué à chahuter les marchés financiers : Et si le ralentissement américain ne se faisait pas en douceur ? Et si la technologie était surévaluée, portée par des investissements en intelligence artificielle (IA) déraisonnables ?

Ce trimestre, les marchés boursiers mondiaux auront donc vécu un pic d'anxiété à deux reprises. D'abord, au cœur de l'été, avec une correction de 9% entre le point haut de juillet et le point bas de début août. La crainte d'une récession aux Etats-Unis – annoncée selon certains par la détérioration du marché de l'emploi américain et le recul de l'ISM – a poussé les investisseurs à réajuster fortement leurs perspectives de baisses de taux de la Réserve fédérale américaine (Fed). Le déboucement d'opération de *carry trade* (suite à la hausse surprise des taux de la Banque du Japon) a par ailleurs contribué à la nervosité de certains spéculateurs, poussés à vendre en urgence des actifs boursiers américains. Le trou d'air n'aura été que passager, les investisseurs ayant été rassurés par de meilleurs chiffres macros (PMI US, ventes au détail US) et des résultats de sociétés, corrects pour la plupart. La bourse a rebondi au

cours du mois d'août et les taux obligataires sont pour leur part restés orientés à la baisse.

Scénario macroéconomique incertain

Puis, rebelote à la rentrée. La première semaine de septembre aura été à nouveau rude pour les marchés : en cinq jours, les indices boursiers ont perdu près de 6% pour l'indice Nasdaq, 4% pour le S&P500 et 3,5% pour le Stoxx 600. A nouveau, le marché de l'emploi américain (moins de créations) a perturbé les investisseurs tandis que les résultats de Nvidia, certes toujours spectaculaires, semblent indiquer un tassement de la croissance de l'IA.

Les marchés sont donc ballotés au gré du scénario macroéconomique. Tandis que les investisseurs s'inquiétaient d'un choc d'offre il y a encore peu, ils veulent à présent croire à un choc de demande qui pourrait conduire à une récession aux Etats-Unis.

C'est un fait que l'économie américaine ralentit et tant mieux, car cela implique moins d'inflation. Mais, restons optimistes : l'économie américaine est toujours solide. Les gains de productivité y sont importants grâce notamment aux innovations liées à l'IA. Le ralentissement ne sera donc que temporaire, les élections du 5 novembre poussant à un certain attentisme. Les déséquilibres structurels des Etats-Unis (déficit budgétaire, notamment) resteront toutefois un sujet d'attention en fonction de la politique du ou de la locataire de la Maison blanche.

Inquiétudes pour la Chine

Dans le reste du monde, la Chine peine à atteindre l'objectif de 5% de croissance défini par le Politburo, le Bureau politique du Comité Central du Parti communiste chinois. Les difficultés structurelles (endettement, immobilier, vieillissement de la population, etc.) nécessiteraient un plan de relance de la demande significatif. Les annonces récentes (assouplissement monétaire, immobilier, relance budgétaire par l'émission de titres souverains) sont une bulle d'oxygène pour les marchés financiers, mais seront probablement insuffisantes pour une économie chinoise en net ralentissement.

L'Europe, quant à elle, souffre d'une perte de compétitivité que Mario Draghi a mis en évidence dans son rapport présenté à la Commission européenne. Parce que le monde change (fin des dividendes de la paix ; fin de l'énergie bon marché ; remise en cause des accords commerciaux), l'Union européenne doit favoriser l'innovation et la coopération entre les Etats-membres, selon l'ancien patron de la Banque centrale européenne. La balle est à présent dans le camp de la nouvelle Commission.

Que faisons-nous dans ce contexte?

Nous continuons de croire en un scénario de ralentissement en douceur aux Etats-Unis, ce qui est a priori porteur pour les marchés d'actions américains. La Réserve fédérale a décidé en septembre d'enclencher un cycle d'assouplissement en baissant son taux directeur pour la première fois depuis le choc du Covid en 2020, et ce de 50 points de base, au-delà de ce que nous prévoyions. Une baisse d'une telle ampleur aurait pu être perçue comme une preuve d'une récession imminente, mais J. Powell a réussi à convaincre : si l'inflation est bien derrière nous, la hausse du chômage nécessite une intervention forte et immédiate. La modification du calendrier des baisses de taux est de nature à donner un nouveau souffle à l'économie : assouplissement des conditions financières ; soutien à la consommation et à l'immobilier.

Même si les valeurs de croissance sont considérées comme chères, elles sont toujours privilégiées dans nos portefeuilles (technologie, industrie, santé). Nous avons néanmoins effectué des arbitrages dans la santé et la technologie. Nous sommes sélectifs dans la consommation et peu ou pas exposés au secteur financier.

Enfin, avec le recul des taux d'intérêt de cet été, nous tirons les fruits des investissements effectués en obligations d'entreprises ou souveraines. Elles seront conservées jusqu'à maturité (voir ci-dessous).

La revanche des obligations

C'est un fait, les baisses de taux des banques centrales entraînent une baisse de la rémunération des dépôts. Il devient par conséquent de plus en plus important de revoir l'exposition des portefeuilles à la classe d'actifs obligataire afin de palier le risque de ne plus voir ses dépôts suffisamment rémunérés dans un avenir proche.

L'inflation ayant reflué, le cycle mondial de baisse des taux bat désormais son plein. La Réserve fédérale a fini par se joindre aux autres grandes banques centrales dans leur mouvement de desserrement des conditions financières. L'accélération du cycle d'assouplissement a eu pour effet de faire remonter les cours des actifs à revenu fixe.

Sur quel segment du marché obligataire vaut-il mieux être exposé ?

Nous l'avons vu cet été, tous les segments du marché obligataire ont été porteurs : obligations d'état, d'entreprises, d'organismes supranationaux, de maturités courtes, longues ou intermédiaires (5-7 ans), de notation *Investment Grade* ou *High Yield*, subordonnées ou non, indexées sur l'inflation ou non, etc. Le rallye a permis d'enrayer une partie du krach connu lors des deux dernières années.

Sur quelle durée est-il plus intéressant de fixer le rendement d'un produit de taux ?

C'est par anticipation de baisses de taux que l'ensemble des segments obligataires, y compris sur les durées les plus longues, a connu des performances positives cet été. Si les banques centrales contrôlent la partie courte des taux, le marché, lui, à la main sur la partie longue. La courbe des taux, anormalement inversée depuis plusieurs mois (taux courts supérieurs aux taux longs), est en train de se *pentifier*. Autrement dit, le différentiel de taux entre l'emprunt à 10 ans et celui à 2 ans est redevenu positif. Il convient dès lors de n'être investi, ni sur des produits de taux trop longs car ils bénéficient moins de la baisse des taux, ni sur des produits de taux trop courts car le rendement n'est pas fixé suffisamment longtemps.

Reste-t-il des opportunités malgré la récente hausse ?

Certains segments du marché obligataire offrent toujours des opportunités intéressantes. Parmi les titres à revenu fixe, les obligations de qualité (dettes *Investment Grade* assorties d'une durée comprise entre quatre et sept ans) offrent des rendements intéressants et des perspectives de plus-values si les taux directeurs baissent plus que prévu. Pour les plus téméraires, il est envisageable de miser sur des stratégies obligataires diversifiées afin de s'exposer à la fois aux obligations de qualité pour bénéficier d'un rendement relativement certain et durable, mais également à des obligations à haut rendement afin de générer des revenus plus élevés.

► PHILANTHROPIE

La BTB s'engage

Depuis son implantation en 2005 à Bruxelles, la Banque Transatlantique Belgium (BTB) s'engage dans son pays d'adoption en menant de nombreuses actions philanthropiques et de mécénat. Elle a apporté son soutien à des clients actifs au sein d'associations et, de manière plus structurelle, elle est le partenaire des Musées Royaux des Beaux-Arts de Belgique et de la Fondation Saint-Luc.

Cet engagement s'inscrit pleinement dans la culture de sa maison mère. La Banque Transatlantique fait en effet figure de pionnière en France en offrant un service d'accompagnement à ses clients dans leurs projets philanthropiques. Elle a créé le Fonds de Dotation Transatlantique, un des plus importants en France, qui permet à ses clients de disposer d'un outil clé en main et innovant pour structurer leur démarche philanthropique.

Effet groupe

Plus globalement, la Banque Transatlantique fait partie du groupe Crédit Mutuel Alliance Fédérale, première banque française à avoir opté pour le statut d'Entreprise à Mission et qui a créé le dividende sociétal. Deux engagements forts qui lient les performances du groupe à son implication au service de la société. Depuis 2022, il alloue 15% de son résultat net annuel au financement de projets qui permettent de lutter contre le réchauffement climatique et les inégalités sociales (pour 2024, le dividende sociétal s'élève à 617 millions d'euros).

Dans ce contexte, la Banque Transatlantique Belgium a décidé d'ancrer l'implication du groupe en Belgique et de renforcer son action philanthropique en créant avec Beobank (qui appartient également au Crédit Mutuel Alliance Fédérale) le **With You Fund**, sous l'égide de la Fondation Roi Baudouin.

Objectifs et missions

Les missions principales du With You Fund visent la lutte contre l'injustice sociale et la pauvreté ainsi que la protection de l'environnement. Ces deux grands thèmes d'actions sont déployés autour de trois axes principaux : l'éducation, l'inclusion numérique et la préservation de la biodiversité.

With You Fund collabore avec des associations en Belgique (voir encadré) pour maximiser son impact. Le fonds souhaite également impliquer les équipes dans ses activités, que ce soit par le bénévolat au sein des associations soutenues ou au travers d'appels à projets. Les collaborateurs sont, en effet, invités à présenter des projets qu'ils connaissent bien ou dans lesquels ils s'impliquent afin d'obtenir un financement de la part du fonds.



Avec la création du With You Fund, la Banque Transatlantique Belgium a l'ambition de devenir un acteur clé dans le domaine de la philanthropie en Belgique et souhaite déployer davantage ses services d'accompagnement pour les clients qui veulent développer et structurer leur démarche philanthropique.

Jusqu'à présent With You Fund a libéré des fonds pour accompagner trois projets :

- Financement de voyages scolaires à destination de publics fragilisés à l'Aquascope de Virelles qui est situé dans l'une des plus grandes réserves naturelles de Belgique. Objectif : découverte de la nature et sensibilisation à la protection de la biodiversité à travers un projet éducatif qui s'adresse spécifiquement à des écoles situées dans des quartiers défavorisés.
- Soutien de Cool@School dont la mission est de développer les compétences émotionnelles, relationnelles et citoyennes des acteurs de l'école. Parmi ses buts figurent la lutte contre le harcèlement scolaire, les conflits, le décrochage, le burn-out des professeurs, etc.
- Financement d'une cohorte « BOOST FUTURE » à Anvers. BOOST FUTURE accompagne 25 étudiants du supérieur issus de milieux socio-économiques fragilisés pendant trois ans (coaching, développement de compétences soft et/ou techniques, constitution de réseaux, préparation au marché de l'emploi, etc.).

Forte mobilisation des équipes de la Banque Transatlantique lors du gala de la Fondation Saint-Luc qui s'est tenu le 19 septembre dernier. Les membres du personnel de la Banque se sont joints aux bénévoles pour assurer le service, vendre des billets de tombola et récolter les promesses de dons pour financer la mise en place d'un laboratoire de thérapie cellulaire aux Cliniques universitaires Saint-Luc.



Une partie de l'équipe de bénévoles de la BTB

La Banque a également participé au financement de la production du film de la Fondation Saint-Luc. Ce très beau film, réalisé par la société DoubleDouble, s'appuie sur les témoignages de Luc, un patient, et de ses médecins pour mettre en avant l'importance de pouvoir bénéficier d'un laboratoire de thérapie cellulaire dans le cadre du traitement de certains types de cancer du sang. N'hésitez pas à visionner le film et à faire un don !

<http://www.fondationsaintluc.be/>

► ÉVÉNEMENT

Renaissance du Transatlantique Crayer Street Evening

Quel bonheur que de pouvoir relancer notre événement le 17 septembre dernier dans la rue de Crayer privatisée. Ce sont plus de 1.000 invités qui nous ont rejoint pour une soirée festive autour du thème de l'automobile.

Cette nouvelle édition du Transatlantique Crayer Street Evening a été l'occasion de lancer les festivités de notre vingtième anniversaire et d'inaugurer nos nouveaux salons de réception où nous nous réjouissons de vous accueillir.

Merci à Thierry Boutsen le parrain de l'événement et à nos partenaires High Level Communication et L'Eventail Magazine.



Ambiance joyeuse dans la rue de Crayer privatisée pour accueillir nos invités.

Crédit photo : Pierre-Olivier Tulkens



L'accueil de nos clients se réalise désormais rue de Crayer 9, dans une toute nouvelle réception.

Crédit photo : Ferdinand Choffray