



Le sentier de croissance américaine de 2% en question

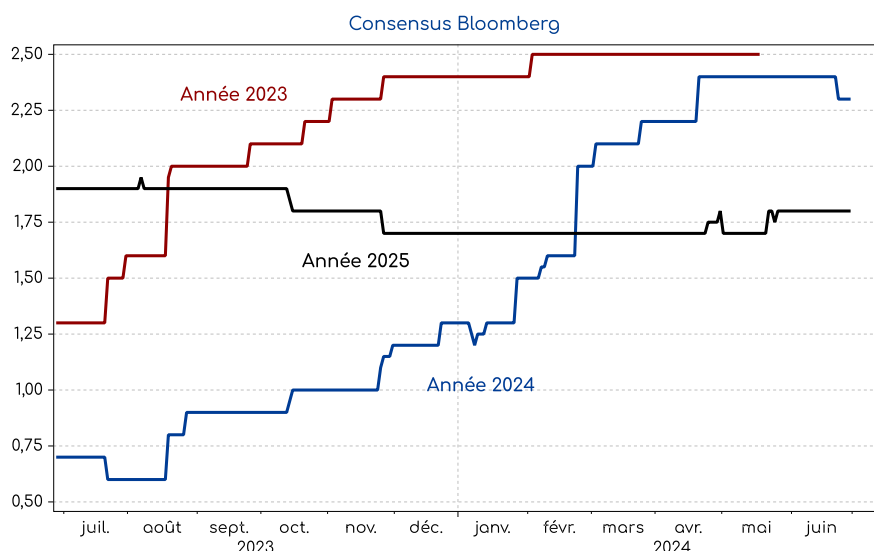
1 juillet 2024

Chers clients, chers partenaires,

Depuis deux ans, l'économie américaine surprend les économistes par sa vigueur. Le spectre de la récession, tant de fois agité, a été sans cesse repoussé. Ces dernières semaines le thème du ralentissement aux Etats-Unis reprend du poil de la bête du fait d'un fléchissement de la consommation des ménages et d'un refroidissement progressif du marché du travail. Ces éléments existent mais l'image globale que renvoient les Etats-Unis reste celle d'une économie solide.

Il y a une forme d'indécence à la bonne santé de l'économie américaine, surtout avec le niveau apparemment élevé des taux d'intérêt. Pourtant les faits sont là. Les prévisions de croissance annuelle du PIB américain de 2023 et 2024 ont été révisées à la hausse de manière continue à partir de l'été 2023. La solidité de la consommation des ménages a souvent été mise en avant alors que simultanément l'investissement résidentiel souffrait.

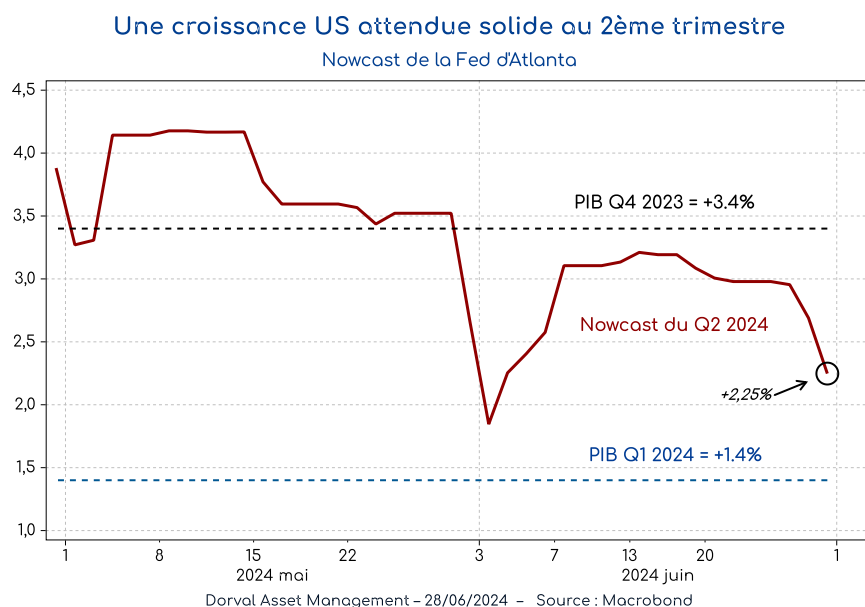
Révision à la hausse de la croissance américaine



Depuis début juin, le thème du ralentissement américain revient dans le débat à la faveur d'un fléchissement de la consommation des ménages. Selon le modèle de prévision de la croissance du PIB du trimestre en cours développé par la Réserve fédérale d'Atlanta (Nowcast) c'est bien la consommation des ménages qui explique



entièrement la baisse du Nowcast d'un peu moins de 3% à 2.2% (graphique2). L'autre modèle de prévision maintenue par la Réserve fédérale de New York confirme ce rythme de croissance autour de 2% à la fois pour le 2^{ème} et le 3^{ème} trimestre 2024.



Malgré une succession de statistiques dans un sens et dans un autre, il semble que la croissance sous-jacente de l'économie américaine soit relativement stable sur un sentier autour de 2%. Rien n'indique pour le moment une sortie hors de ce sentier. Dans les prochaines semaines les chiffres de consommation des ménages et des créations d'emploi permettront de confirmer ou non ce scénario.

Nos taux d'exposition sont les suivants :

- **Dorval Convictions** : 60% d'exposition nette aux actions dont panier cœur Euro Stoxx 50 ISR 60%, panier financières 6.5%, Panier petites capitalisations 12%. Couverture en future Euro Stoxx 50 et en Euro Stoxx banques.
- **Dorval Convictions PEA** : 75% d'exposition nette aux actions dont panier cœur Euro Stoxx 50 ISR 70%, panier financières 6.5%, Panier petites capitalisations 15%. Couverture en future Euro Stoxx 50 et en Euro Stoxx banques.
- **Dorval Global Conservative** : 24% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 19%, Reprise industrielle globale 3%, New Capex 3%, Panier financières européennes 1% (couvert partiellement en Euro Stoxx banques), couverture en options S&P 500 : -1%. Solde en titres du marché monétaire.
- **Dorval Global Allocation** : 50% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 37%, Reprise industrielle globale 5%, New Capex 5%, Antifragiles 3%, Panier financières européennes 4% (couvert partiellement en Euro Stoxx banques), couverture en options S&P 500 : -2%. Solde en titres du marché monétaire.
- **Dorval Global Vision** : Sélection Responsable Internationale 73%, Reprise industrielle globale 9%, New Capex 9%, Antifragiles 4%, Financières européennes 5% (couvert partiellement en Euro Stoxx banques).



Dorval Asset Management

Société Anonyme au capital de 303.924 euros
RCS Paris B 391392768 - APE 6630 Z - Agrément AMF n° GP 93-08
1 rue de Gramont, 75002 Paris – T : +33 1 44 69 90 44 – F : +33 1 42 94 18 37
www.dorval-am.com

Mentions légales

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Dorval Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Dorval Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Dorval Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Dorval Asset Management. Dorval Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. L'OPCVM est autorisé à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le document d'informations clés (DIC) de ce dernier. Le DIC et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DIC, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site internet : www.dorval-am.com.