



Newsletter financière

OCTOBRE 2023

En septembre, les banques centrales (BCE et Federal Reserve) ont de nouveau joué les premiers rôles : la première a relevé ses taux directeurs de 0.25% alors que la seconde n'a pas écarté l'idée de le faire d'ici la fin de l'année. Mais ce sont surtout leurs discours réitérant à l'unisson la poursuite de leur politique monétaire restrictive qui ont cette fois semé le doute parmi les investisseurs. Vont-elles aller trop loin ? Dès lors, les indices actions ont corrigé et les taux longs obligataires sont fortement montés.

Les tops du mois

- Paralysie de l'administration américaine évitée

Les flops du mois

- Rebond de l'inflation globale américaine
- Hausse des matières premières énergétiques (pétrole, fioul, gaz)
- Taux directeurs plus hauts pour plus longtemps, dixit Jérôme Powell

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Actions Marchés Emergents	4,1%	14,2%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	2,3%	16,1%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	2,2%	14,2%
Actions Zone Euro Petites Cap.	1,7%	14,2%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	1,6%	15,9%
Actions France Grandes Cap.	1,3%	16,7%
Obligations EUR Emprunts Privés	0,9%	4,1%
Obligations Marchés Emergents	0,8%	6,4%
Obligations EUR Long Terme	-2,3%	15,8%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD baisse de -2.50% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : Mauvaises réactions des indices à la suite des discours des banquiers centraux

Les craintes d'une politique monétaire trop restrictive ont remplacé les espoirs d'une baisse de taux qui étaient de mise depuis le début de l'année. Cela a abouti à des performances négatives généralisées sur l'ensemble des principaux indices actions.

Ce sont les actions des marchés émergents qui s'en sortent le mieux (-0.5%), suivies par les actions américaines (-2.3%). Cependant, ces deux indices ont bénéficié ce mois-ci d'un effet de change favorable (+2.50%), ce qui explique qu'elles soient devant leurs homologues européennes (-3.1%) lorsque les performances sont exprimées en euro. Des prises de bénéfices ont eu lieu sur le secteur technologique ce mois-ci. Le Nasdaq a baissé de -5.07% (en USD) et le MSCI Europe IT de -6.02%. Les indices européens ont également été affaiblis par la correction du secteur de la consommation discrétionnaire (-5.91%) dont font notamment partie les valeurs du luxe français qui corrigent sur le mois (par exemple LVMH -8.41%, Hermès -9%, Kering -12.61%, ...).

Enfin, les petites (-4.5%) et moyennes (-5.5%) capitalisations européennes sont reparties à la baisse. Elles ont été à nouveau délaissées par les investisseurs craignant leur vulnérabilité face au durcissement des conditions de crédit.

Obligations : Forte tension sur les taux longs

Les taux long terme ont fortement réagi aux discours musclés des banquiers centraux. Le taux 10 ans français est par exemple monté de +0.43% pour s'établir à 3.54% et le 10 ans US est passé lui à 4.80% (+0.47%) ! Plusieurs facteurs contribuent à cette hausse : le déficit budgétaire américain qu'il faudra financer par de la dette ainsi qu'une forte baisse des achats des Banques Centrales américaine, chinoise et japonaise. Ces deux dernières se concentrent sur leur économie respective. Cette baisse de la demande provoque ainsi une baisse des prix des obligations et à l'inverse, une hausse des taux. Du côté du crédit, les primes de risque n'ont que faiblement bougé. Malgré les indicateurs économiques avancés pointant vers une récession, un écartement significatif des primes de crédit n'a pas encore eu lieu. Les investisseurs obligataires semblent toujours tabler sur un scénario d'atterrissage en douceur de l'économie.

Matières premières : Le pétrole toujours en feu

Les matières premières énergétiques ont joué les premiers rôles sur le mois écoulé. Le prix du baril du pétrole brut texan a passé la barre des 96\$ (+8.56% sur le mois) qu'il n'avait plus franchie depuis la fin 2022. Cette hausse du pétrole est provoquée par une concertation des membres de l'organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) pour réduire la production et par une baisse des réserves américaines de brut. Le gaz a quant à lui encore bondi de plus de 5% (+5.82%) après une hausse de +5.09% en août. Cette augmentation des prix de l'énergie fait craindre un impact sur l'inflation qui viendrait également affaiblir la consommation et entraîner ainsi un ralentissement économique. A l'inverse, les métaux industriels poursuivent leur baisse sur la même tendance que l'activité économique manufacturière : platine -6%, nickel -7.86% et argent -9.52%. L'or baisse également de -5.18%.

MACRO ÉCONOMIE

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI	=	↓	↓	L'activité économique stagne
Confiance des consommateurs	↓	↓	=	3e mois consécutif de baisse
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI	↓	↓	↓	Léger rebond des services mais l'activité économique poursuit sa contraction
Confiance des consommateurs	↓	↓	=	2e mois consécutif de baisse
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI	↓	=	↑	L'Inde toujours vigoureuse, la Chine stagne, le Brésil ralentit

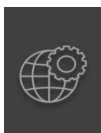
Si les analystes anticipent un ralentissement économique en douceur piloté par les banquiers centraux, les indicateurs avancés pointent toujours vers une récession. D'ailleurs, les dernières données laissent penser que l'Europe y est déjà !

L'activité économique manufacturière en Allemagne donne des signes inquiétants de fort ralentissement. L'activité des services en Europe, qui soutenait l'économie jusqu'à présent, faiblit. De plus, la confiance des consommateurs européens se retourne également. C'est le but recherché par les banquiers centraux pour faire baisser l'inflation cœur. Celle-ci a plutôt tendance à stagner sur des niveaux encore trop éloignés de leur objectif de 2%. Les investisseurs craignent ainsi une poursuite de la hausse des taux qui pourrait pousser les économies en récession.

La situation de la Chine reste encore délicate. Les dernières données semblent confirmer une pause dans son ralentissement économique mais la tendance baissière ne s'est pas retournée. Le gouvernement chinois devra en faire plus s'il tient à atteindre son objectif de croissance de 5% annoncé en début d'année. Seul pays à sortir du lot : l'Inde. Son excellente activité économique bénéficie de la conjugaison d'un pétrole pas cher fourni par la Russie et de la bonne santé financière d'une classe moyenne en plein essor.

PRECONISATIONS

Général



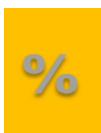
Positifs : Inflation en baisse. Niveau de cash élevé chez les investisseurs
Négatifs: Retournement macro-économique. Durcissement des conditions financières.
CONCLUSION : Peu de potentiel à la hausse comme à la baisse. Attendre une correction.

Actions



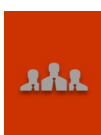
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation).
- Forte sous valorisation des petites capitalisations.
- Secteurs :
 - Préférence pour le style qualité (ralentissement économique) et la value (valorisation).
 - Technologie US trop chère.

Obligations Souveraines



- Retour prudent sur la durée
- Pays émergents : préférence pour les devises locales

Obligations Entreprises



- Les primes de crédit sont attractives.
- Nous préférons l'Investment Grade au High Yield (risque de récession)

Matières Premières



- Profiter du retournement des métaux pour les profils les plus dynamiques mais attention à la récession !

À SURVEILLER

Pétrole

La hausse du prix du pétrole va-t-elle renforcer la résilience de l'inflation ?

Chine

La crise immobilière va-t-elle engluer toute l'économie chinoise ?

Evolution des indices boursiers

Les publications des résultats d'entreprises à venir seront-elles le moteur du prochain rebond boursier ?

Avertissement

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de Office Patrimonial Français . Il ne constitue en aucun cas un conseil d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il n'existe pas d'actif garanti.