



Newsletter financière

NOVEMBRE 2023

Les tensions géopolitiques au Proche-Orient ont pris de l'ampleur durant le mois écoulé. Ce contexte défavorable s'est répercuté sur les marchés financiers où les investisseurs se sont montrés prudents. Les indices boursiers ont ainsi baissé et l'or a joué son rôle de valeur refuge.

Les tops du mois

- Résilience de l'économie américaine au T3
- Baisse marquée de l'inflation européenne

Les flops du mois

- Incertitudes causées par les tensions géopolitiques
- Publications contrastées des résultats trimestriels
- Poursuite de la contraction de l'économie européenne

Principales classes d'actifs	Performance du mois	Volatilité (3 ans)
Obligations EUR Emprunts Privés	0,4%	4,2%
Obligations EUR Long Terme	-0,7%	16,1%
Obligations Marchés Emergents	-0,7%	6,5%
Actions Etats-Unis Gdes Cap. Mixte	-2,6%	14,0%
Actions Zone Euro Grandes Cap.	-3,5%	14,8%
Actions Marchés Emergents	-3,6%	14,1%
Actions France Grandes Cap.	-4,8%	15,5%
Actions Zone Euro Petites Cap.	-5,9%	13,8%
Actions Zone Euro Moyennes Cap.	-6,3%	15,5%

Ces performances tiennent compte de l'effet de change (l'EUR/USD augmente de +0.06% sur le mois).

ALLOCATION TACTIQUE

Actions : La guerre et les résultats trimestriels pèsent sur les indices

Dans un climat géopolitique tendu, les principaux indices boursiers ont clôturé le mois en territoire négatif. Les craintes de répercussion du conflit sur l'économie mondiale ont réduit l'appétit au risque des investisseurs qui se montrent plus dubitatifs. Les premières publications de résultats pour le 3e trimestre plutôt mitigées ont d'ailleurs renforcé ce sentiment. Les entreprises qui ont déçu ou qui se sont montrées trop prudentes dans leurs perspectives de croissance et de plans d'investissement ont été sanctionnées. La dégradation de l'économie de la zone euro a aussi pesé sur les actions européennes (-3.8%) qui ont moins bien performé que leurs homologues américaines (-2.8%). Les actions des marchés émergents n'échappent pas non plus au contexte général d'aversion au risque et baissent également de -3.8%.

Obligations : La volatilité élevée sur les taux longs se poursuit

Si les obligations court terme ont été épargnées ce mois-ci avec le statu quo annoncé par les banquiers centraux européens et américains, les obligations long terme, à l'inverse, ont été quelque peu chahutées par les actualités géopolitiques.

Après un repli en début de mois, le rendement du Trésor américain à 10 ans a repris sa hausse. Entre la résilience de son économie, la hausse temporaire du prix du pétrole et la perspective d'une aide militaire coûteuse, le taux obligataire à 10 ans a temporairement franchi la barre symbolique des 5%. Ce niveau n'avait plus été atteint depuis 2007. Un chiffre de l'emploi moins favorable que prévu et une détente du prix du pétrole l'ont fait finalement terminer le mois à 4.72%.

En Europe, les taux longs ont été tout autant volatils. La baisse de fin de mois a cependant été plus forte, causée par la publication d'une croissance économique négative relançant ainsi le spectre d'une récession.

Matières premières : L'or repart vers ses plus hauts historiques

Les tensions géopolitiques au Proche-Orient ont redonné de l'élan aux métaux précieux. L'or retrouve son rôle de valeur refuge avec un bond de +6.87% sur le mois d'octobre, suivi par le platine (+3.17%) et l'argent (+2.24%). La volatilité sur le cours du pétrole a fortement augmenté ce mois-ci. Malgré la menace de l'Iran sur un éventuel embargo pétrolier, la présence militaire américaine arrivée rapidement sur place a permis de faire baisser la tension sur les cours du pétrole brut (-10.76%) éloignant ainsi les craintes d'une éventuelle répercussion sur l'inflation.

MACRO ÉCONOMIE

Les politiques monétaires restrictives de la part des banques centrales semblent porter leurs fruits. Ainsi, les premières indications de données d'inflation en zone euro pour octobre militeraient pour une forte baisse de 4.3% à 2.9%. Victime collatérale de cette politique, l'économie de la zone euro est entrée en contraction au troisième trimestre. L'évolution du produit intérieur brut (PIB) est en effet négative à -0.1% selon les premières estimations. Les confiances des consommateurs et des entreprises restent en berne.

A l'inverse, la vigueur de l'économie américaine au troisième trimestre a surpris. Cette hausse de la croissance de +4.9% semble cependant exceptionnelle. Les indicateurs économiques avancés restent contrastés et les effets des hausses de taux commencent à impacter l'économie réelle.

En Chine, les données économiques alternent le bon et le moins bon d'un mois à l'autre ne dessinant aucune tendance claire. L'objectif de croissance de 5% fixé en début d'année semble néanmoins atteignable grâce à l'accélération des mesures de relance de Pékin. Cependant, les cours boursiers restent encore en retrait.

INDICATEURS AVANCES

Zone	Mois en cours	3 mois	Tendance	Commentaires
ETATS-UNIS				
Confiance des entreprises - PMI			=	Rebond de l'activité en octobre qui repasse en expansion
Confiance des consommateurs			=	Les effets des hausses de taux se font ressentir sur les crédits aux consommateurs
EUROPE				
Confiance des entreprises - PMI				L'activité économique poursuit sa contraction. Pas d'amélioration en vue.
Confiance des consommateurs				Les pessimismes ambiants économique et géopolitique pèsent sur le moral des consommateurs
PAYS EMERGENTS				
Confiance des entreprises - PMI			=	Ralentissement généralisé avec l'activité économique du Brésil qui repasse en contraction.

PRECONISATIONS

Général



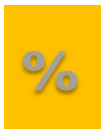
- **Positifs** : Inflation en baisse. Niveau de cash élevé chez les investisseurs
- **Négatifs**: Retournement macroéconomique. Durcissement des conditions financières.
- **CONCLUSION** : Peu de potentiel à la hausse comme à la baisse. Attendre une correction

Actions



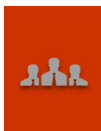
- Préférence pour l'Europe et l'Asie versus US (valorisation)
- Forte sous valorisation des petites capitalisations
- Secteurs :
 - Préférence pour le style qualité (ralentissement économique) et la value (valorisation)
 - Technologie US trop chère

Obligations Souveraines



- Retour prudent sur la duration
- 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

Monde

Les tensions géopolitiques au Proche-Orient vont-elles rester contenues ?

Europe

La conjoncture économique va-t-elle se détériorer davantage ?

Etats-Unis

Les effets décalés du cycle de hausse des taux de la Banque Centrale vont-ils commencer à impacter l'économie américaine au 4e trimestre ?

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.