

DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- Le déficit budgétaire américain pour 2023 a augmenté de 23 % en glissement annuel pour atteindre 1'695 milliards de dollars.
- Le pourcentage de prêts automobiles à risque en retard d'au moins 60 jours est passé à 6,11 % en septembre, le taux le plus élevé depuis le début des relevés en 1994.
- Au Japon, l'indice PMI provisoire de l'industrie manufacturière pour le mois d'octobre est resté inchangé à 48,5, mais l'indice du secteur des services a chuté à 51,1, son niveau le plus faible de l'année.
- En Europe, le PMI manufacturier HCOB est passé de 43,4 à 43 et l'indice des services de 48,7 à 47,8.
- Le PMI manufacturier S&P est passé de 49,8 à 50, l'indice des services passant de 50,1 à 50,9.
- Le PIB réel des États-Unis au troisième trimestre a augmenté plus que prévu, de 4,9 % en rythme annualisé par rapport au trimestre précédent, le chiffre nominal étant de 8,4 %.
- Les ventes de logements neufs aux États-Unis ont augmenté de 12,3 % m/m pour atteindre 759 000.
- La Banque nationale suisse va réduire le montant qu'elle verse aux banques commerciales sur les dépôts à vue auprès de la banque centrale.

Rendement américain à 10 ans a flirté avec les 5% terminant à 4,93% en baisse par rapport au sommet de 5,02%

- 6,8%

LA PERFORMANCE DE
L'INDICE RUSSELL 2000

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Tous les indicateurs d'inflation ont considérablement ralenti depuis leur pic, mais ils restent tous supérieurs aux objectifs des banques centrales. Malgré cela, les banques centrales des principaux marchés développés ont réitéré leur décision de suspendre le cycle de resserrement monétaire, ce qui pourrait signifier que nous avons atteint la fin du cycle. Malgré cette pause, les rendements des obligations américaines à 10 ans ont dépassé de peu la barre des 5 % et ont conditionné le comportement et les rendements du marché. À 4,93 % à la fin du mois d'octobre, les rendements n'ont pas été aussi élevés depuis la mi-2007. L'écart 2 ans/10 ans a terminé le mois à 16 points de base après avoir culminé à plus de 110 points de base en juillet.

Le mois d'octobre a été terrible pour les marchés financiers. Il a été difficile pour les marchés d'actions, mais aussi pour les détenteurs d'obligations, en particulier les détenteurs d'obligations à échéances longues. L'indice Global Aggregate couvert en dollar américain a baissé de 0,7%, le Global Aggregate Corporate et Global High Yield ont baissé respectivement de 1,0% et de 0,9%, tandis que le EMD USD Aggregate a baissé de 1,5%. Comme en septembre, la plus mauvaise performance a été enregistrée sur le segment US Long Treasury avec une baisse de 4,9% après une chute de 11,8% au troisième trimestre.

L'indice des actions mondiales a enregistré une baisse de 2,7 % en monnaie locale et de plus de 3 % en dollar américain. Aux États-Unis, l'indice équilibré a reculé de 4,1 %, tandis que l'indice principal a baissé de 2,1 %. Outre la forte baisse des indices de petites capitalisations (-6,3%), on note également la baisse significative de l'indice *value* (-3,5%) par rapport aux indices de croissance comme le Nasdaq 100 (-2,1%). Les indices européens ont également entamé le 4^{ème} trimestre en recul, avec une baisse de 3,6%. Les moyennes et petites capitalisations ont nettement plus corrigé que les grandes capitalisations, avec des baisses respectives de 4,8% et 5,9%. En dollars américains, les marchés émergents ont reculé de 3,9%, la Chine A de 3,0% et les marchés frontières de 5,8%.

L'indice du dollar américain (DXY) s'est légèrement renforcé (+0,5%) alors que le yen japonais continue de plonger vers de nouveaux plus bas face au dollar américain. Comme souvent dans ces phases d'aversion au risque liées aux tensions géopolitiques, le prix de l'or en a profité, progressant de 7,3%. De manière plus surprenante, le prix du pétrole brut West Texas a baissé de 10,8%.

Prix de l'or (once d'or pour un dollar américain)





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Au début de l'année, le consensus était qu'une récession était inévitable, en raison de la hausse des prix du pétrole et d'une politique monétaire restrictive qui a vu les taux directeurs relevés à une vitesse et à un niveau sans précédent.

Quelque neuf mois plus tard, la récente publication de la croissance du PIB réel de l'économie américaine au troisième trimestre a été étonnamment forte, avec une croissance annualisée de 4,9 % en glissement trimestriel.

La situation est bien différente en Europe, où la dernière publication a confirmé une croissance anémique qui flirte avec les niveaux associés à une phase de contraction.

Après une remontée en septembre, dans le sillage de la hausse des prix du pétrole, les chiffres d'inflation publiés en octobre montrent une baisse, ce qui devrait rassurer les banques centrales. Nous ne prévoyons donc pas de nouvelles hausses de taux et pensons que nous avons atteint le sommet du cycle.

Aux États-Unis, les taux d'intérêt à long terme ont augmenté en raison de la vigueur persistante de l'économie, en particulier du marché de l'emploi, du report de la baisse des taux et du besoin croissant pour financer le déficit budgétaire.

Avec des rendements obligataires en hausse, la classe d'actifs devrait retrouver les faveurs des investisseurs. De plus, la réduction des incertitudes sur la trajectoire des taux directeurs et la baisse des taux d'inflation devraient soutenir à la fois les obligations souveraines et les obligations de sociétés de qualité, qui ont généralement une plus forte sensibilité aux taux d'intérêt que les obligations à haut rendement.

LE DIFFÉRENTIEL 2Y/10Y A TERMINÉ LE MOIS
À 16 POINTS DE BASE APRÈS AVOIR CULMINÉ À PLUS DE
110 POINTS DE BASE EN JUILLET

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES

L'évolution du mois écoulé aura mis à l'épreuve les nerfs des investisseurs et testé d'importants supports techniques. Les prochaines semaines seront décisives, car nous pourrions assister soit à une accélération de la tendance baissière, soit à un rebond important pour corriger la situation de survente observée sur de nombreux marchés. En cas de rebond, celui-ci pourrait être violent, car un tel retournement de tendance sur les taux d'intérêt ou les indices boursiers obligerait les stratégies de tendance à clôturer leurs positions vendeuses.

Nous maintenons notre opinion favorable sur les actions, une surpondération que nous avons progressivement augmentée en octobre, et continuons à rééquilibrer nos positions obligataires vers un meilleur équilibre entre le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit.

Au sein de notre poche obligataire, nous maintenons notre exposition à la dette d'entreprise à haut rendement des marchés émergents, où nous estimons que le portage est suffisant pour atténuer le risque pays et le risque spécifique de ce segment de marché. En ce qui concerne les actions des marchés émergents, et plus particulièrement de la Chine, nous avons remplacé notre exposition à la Chine élargie par des actions domestiques chinoises (actions A).

Dans le cadre de notre allocation aux alternatives liquides, nous avons pris des bénéfices sur nos stratégies de suivi de tendance et restons désormais neutres sur ce groupe de stratégies. Le produit a été réinvesti dans notre stratégie dédiée à la parité des risques (*risk parity*), une stratégie qui vise à fournir un accès efficace et efficient à un large éventail de classes d'actifs, y compris les matières premières telles que l'or.

	31/12/2022	30/06/2023	31/10/2023	Depuis le mois précédent	Depuis le début de l'année
Rendement (%)					
U.S. 2-Year	4.43	4.90	5.09	+1bps	+66bps
Bund 2-Year	2.74	3.19	3.01	-19bps	+27bps
U.S. 10-Year	3.87	3.84	4.93	+4bps	+106bps
Bund 10-Year	2.57	2.39	2.80	-0bps	+24bps
Monnaies					
EUR/USD	1.0705	1.0909	1.0575	+0.0%	-1.2%
USD/CHF	0.9245	0.8956	0.9104	-0.5%	-1.5%
EUR/CHF	0.9896	0.9770	0.9628	-0.5%	-2.7%
GBP/USD	1.2083	1.2703	1.2153	-0.4%	+0.6%
Matières Premières					
Pétrole (WTI)	\$80.3	\$70.6	\$81.0	-10.8%	+0.9%
Cuivre	\$381.1	\$374.1	\$361.9	-2.4%	-4.2%
Or	\$1'824	\$1'919	\$1'984	+7.3%	+8.8%

Source : Bloomberg Finance

CLAUSE DE NON-RESPONSABILITE. The Forum Finance Group S.A. (FFG) est au bénéfice d'une licence de gestionnaire en placements collectifs délivrée par la FINMA et est enregistré auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Malgré la grande attention que The Forum Finance Group S.A. porte à la justesse des informations diffusées dans ce document, FFG ne peut en aucune façon endosser une quelconque responsabilité quant à l'exactitude, à l'actualité, à la fiabilité et à l'intégralité de ces informations. En aucun cas, notamment en cas de négligence, FFG ne pourra être tenu responsable de pertes ou de dommages de quelque nature que ce soit, qu'il s'agisse, entre autres, de dommage direct, indirect ou consécutif, lié à l'accès à ce document et à sa consultation. L'ensemble du document de FFG est couvert par le droit d'auteur (tous droits réservés). Vous ne pouvez ni reproduire (en tout ou en partie) ni transmettre (électroniquement ou de quelque autre manière) ni modifier, ni utiliser ce document à des fins publiques ou commerciales, ni créer des liens avec celui-ci, sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez-vous référer à notre site Internet www.ffgg.com pour une décharge complète.