

Sur les marchés actions, nous continuons de préférer les pays riches aux pays émergents, ces derniers étant potentiellement les premières victimes du reflux actuel du commerce mondial. Pour les pays riches, conformément aux comportements typiques dans un environnement incertain, nous recommandons la prudence à court terme après le rebond généralisé des marchés actions depuis le 15 août dernier (+12,8% pour l'Euro Stoxx et +8,8% pour le S&P 500).

Côté obligataire, nous restons neutres à surpondérés à court terme après la remontée des taux qui a eu lieu depuis près d'un mois.

Enfin, nous restons positifs sur les métaux précieux, la faiblesse persistante des taux souverains pavent la voie à l'appréciation durable de ces derniers à moyen et long terme.

ALLOCATION TACTIQUE

ACTIONS : neutres à sous-pondérés

L'euphorie actuelle qui fait suite à la désescalade des tensions sur le front de la guerre commerciale a fait largement rebondir les marchés actions. Ainsi depuis le point bas du 15 août dernier, les différents marchés actions de la zone euro affichent des rebonds entre +10% et +18% (+12,8% pour l'indice large de la zone, l'Euro Stoxx), quand les marchés américains ont battu des niveaux records (le S&P500 fleurete avec les 3100 points, après une hausse de +8,8% depuis la mi-août). Nous recommandons ainsi de profiter de la poursuite de la hausse pour désensibiliser progressivement son portefeuille au risque actions, dans l'optique de revenir sur des niveaux plus attractifs par la suite. En effet, si le soutien massif des banques centrales justifie en partie l'euphorie actuelle, la faiblesse actuelle de la microéconomie - fondement même de la valorisation des sociétés – nous fait penser que les marchés actions ne devraient pas s'orienter durablement à la hausse à moyen terme surtout dans un contexte de niveaux de valorisation historiquement élevés.

Dans ce contexte, nous recommandons d'être neutres à sous-pondérés afin de pouvoir revenir sur des niveaux plus attractifs dans les semaines à venir.

Concernant les actions émergentes, nous estimons depuis de nombreux mois maintenant que le manque de perspectives quant à la résilience des modèles économiques de ces pays - qui plus est dans un contexte de tensions persistantes entre les Etats-Unis et la Chine – est tel qu'il faut recommander une sous-pondération durable de cette classe d'actifs tant que nous ne disposerons pas de signaux tangibles d'amélioration.

OBLIGATIONS : neutres à surpondérés

Le rebond des taux souverains européens, entamé début septembre, s'est poursuivi en octobre en Allemagne, en France et en Espagne. Le 10 ans allemand est passé de -0,6% à -0,26% sur le mois, le 10 ans français de -0,25 à +0,04% et le 10 ans espagnol de 0,15% à 0,41% et le 10 ans italien est remonté à +1,24%. Nous ne nous attendons pas cependant à une remontée des taux sur les niveaux de 2017 ou 2018, qui traduirait un renforcement économique trop important au regard à la fois de la tendance actuelle mais aussi du potentiel de plus long terme des économies du Vieux continent.

Concernant l'obligataire corporate, les taux européens ont connu la même tendance. Nous considérons toujours que l'obligataire corporate Investment Grade devrait se comporter comme l'obligataire d'Etat à court et moyen terme. Il faudra quand même surveiller de plus en plus près ces entreprises, au regard des mauvais résultats publiés au 3^{ème} trimestre.

Nous recommandons ainsi d'être neutre voir légèrement surpondérés à court terme vis-à-vis des obligations souveraines et corporate Investment Grade des pays riches. Concernant les émergents, nous conservons le même point de vue que sur les actions et restons sous-pondérés tant que nous ne disposerons pas de signaux tangibles d'amélioration de la conjoncture. Enfin, nous préférons la prudence vis-à-vis des obligations corporate High Yield dans leur globalité (américaines et européennes), tant le risque intrinsèque de cette classe d'actifs est comparable à celui des marchés actions.

MATIERES PREMIERES : sous-pondérés sur les commodities, surpondérés sur les métaux précieux et le cash

Dans un contexte de ralentissement généralisé, peu de facteurs permettent d'envisager une véritable sortie par le haut pour le pétrole quand les anticipations de la demande restent faibles. Par conséquent, nous restons neutres à négatifs sur le pétrole. Concernant les matières premières industrielles, le ralentissement économique se poursuit, et nous maintenons donc notre position entre sous-pondérés et neutres.

Concernant les métaux précieux, le repli des derniers jours s'explique avant tout par la vigueur de la hausse des mois passés. Le contexte semble toutefois foncièrement porteur pour les métaux précieux à moyen et long terme dans un environnement de taux réels structurellement bas.

GRILLE D'ALLOCATION RECOMMANDEE :

		Nov-19	Oct-19
GLOBAL	Actions	30%	25%
	Obligations	25%	35%
	Alternatifs	30%	25%
	Cash	15%	15%
ACTIONS	Europe	15%	15%
	États-Unis	15%	10%
	Japon	0%	0%
	Émergents	0%	0%
OBLIGATIONS > BB+	<i>États :</i>	15%	20%
	Europe	10%	10%
	États-Unis	5%	10%
	Émergents	0%	0%
	<i>Entreprises :</i>	10%	15%
	Europe	5%	10%
	États-Unis	5%	5%
Émergents	0%	0%	
ALTERNATIFS	High Yield	0%	0%
	Or	10%	10%
	Arbitrage	20%	15%

PERFORMANCE DES DIFFERENTES CLASSES D'ACIFS DEPUIS 1 MOIS :

	Performance 1 mois	Performance YTD
Actions		
CAC 40	4,5%	25,1%
SBF 120	4,3%	24,0%
Euro STOXX	4,1%	21,9%
Euro STOXX Small	5,0%	21,1%
STOXX 600	3,9%	20,5%
Germany DAX	6,2%	25,8%
FTSE 100	1,6%	9,5%
S&P 500	4,1%	23,3%
Japan Nikkei 225	7,9%	17,5%
NASDAQ	5,3%	27,9%
MSCI The World Index (Pays développés)	4,1%	21,0%
MSCI EM (Pays émergents)	4,0%	10,3%
Matières premières		
Or	-2,1%	13,6%
Métaux précieux (Bloomberg Precious Metals Spot)	-2,6%	12,4%
Pétrole (WTI)	3,8%	25,9%
Obligataire		
Souverain - Pays émergents	-0,6%	2,6%
Corporate - Pays émergents	-0,1%	5,7%
Souverain - Pays développés	-1,4%	3,4%
High Yield - Pays développés	0,3%	7,1%
Souverain - France	-1,3%	4,3%
Souverain - Allemagne	-1,6%	2,1%
Souverain - Espagne	-1,2%	6,0%
Souverain - Italie	-1,9%	7,7%
Souverain - Etats-Unis	-1,0%	3,8%

Données à jour au 12 novembre 2019

AVERTISSEMENT

Ce document est exclusivement réservé à la clientèle de RHETORES FINANCE. 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.