

REVUE MENSUELLE

MACRO

Divisée, la Réserve fédérale a abaissé ses taux directeurs pour la deuxième fois consécutive de 25 points de base, à 3,75%-4,00%. Cette décision, largement anticipée par les marchés financiers, présente toutefois un élément inhabituel : deux des douze membres votants s'y sont opposés. Elle intervient dans un contexte de hausse des risques pesant sur l'emploi ces derniers mois. Le président Jerome Powell a cependant averti qu'une nouvelle baisse en décembre n'était pas acquise, illustrant les divergences persistantes au sein du comité sur les perspectives de l'emploi et de l'inflation.

Par ailleurs, la banque centrale a annoncé la fin, à compter du 1er décembre, de son programme de resserrement quantitatif. En reprenant ses rachats d'actifs, elle réinjecte des liquidités dans le système financier, soutenant ainsi l'activité économique.

Sur le plan géopolitique, la rencontre très attendue entre Donald Trump et Xi Jinping s'est tenue en Corée du Sud et a permis d'esquisser une trêve dans les tensions commerciales. Les deux pays ont reculé sur plusieurs dossiers : Washington réduit de 20% à 10% les droits de douane liés au fentanyl et assouplit les contrôles sur les puces d'intelligence artificielle, tandis que Pékin accepte de reprendre ses achats de soja et de suspendre pour un an son dispositif de contrôle des exportations de terres rares.

En Europe, le risque politique demeure central, notamment en France. La stabilité du gouvernement Lecornu est jugée fragile face aux menaces récurrentes de censure. Les discussions budgétaires reviennent au premier plan, alors que S&P a abaissé la note de crédit de la France de AA- à A+ et que Moody's, sans aller jusqu'à une dégradation, a révisé sa perspective de « stable » à « négative ».

Au Japon enfin, Sanae Takaichi a été nommée Première ministre. Conservatrice et partisane assumée de l'« Abenomics », elle prône la relance budgétaire et une politique monétaire accommodante pour redynamiser l'économie. Cette orientation a été favorablement accueillie par les marchés boursiers.

PERSPECTIVES

Après un épisode de baisse à la mi-octobre, provoqué une nouvelle fois par les déclarations du Président Trump dans son bras de fer commercial avec la Chine, les marchés ont montré une belle résilience.

Le signal envoyé par la Fed ouvre désormais la voie à un assouplissement monétaire. Par ailleurs, l'engouement pour les investissements liés à l'intelligence artificielle agit comme un puissant catalyseur pour les actifs risqués, en particulier les actions technologiques américaines.

Après une première moitié d'octobre marquée par la prudence, nous conservons une perspective positive pour la fin d'année.

Dans l'ensemble, les marchés restent solides, mais demeurent vulnérables à des ajustements rapides en cas de surprise sur le front commercial ou géopolitique. Cette configuration plaide pour une gestion active et sélective des positions en actions.

MARCHÉS ACTIONS

Poursuite de l'appréciation des marchés actions en octobre. Les grandes valeurs et les valeurs de croissance sont les premières bénéficiaires. Sectoriellement en octobre, pour la 1^{ère} fois depuis le début de l'année, le meilleur à l'échelle mondiale a été la santé. Un secteur en retard qui garde un potentiel d'appréciation. Les utilities restent bien orientés autour de la thématique de l'électricité. Les valeurs liées à l'IA sont toujours en hausse. Les replis ont été, les valeurs financières, suite aux alertes dans le secteur des banques régionales aux Etats-Unis, les valeurs liées à l'énergie pénalisées par la baisse des cours du pétrole et les télécoms, après une forte appréciation depuis le début de l'année.

La performance en octobre : CAC40 10.03% (YTD 2.85%), SMI 5.46% (YTD 1.03%), Stoxx600 12.66% (YTD 2.46%), Nasdaq 22.86% (YTD 4.77%), S&P500 16.30% (YTD 2.27%), Hang Seng 30.40% (YTD -3.53%), Topix 19.64% (YTD 6.19%).



MARCHÉ DES CHANGES

Le dollar se reprend après les commentaires de la Fed, jugés plus hawkish que prévu. La consolidation se poursuit dans le canal 1.16/1.17.



L'euro gagne du terrain face au franc suisse, soutenu par des données macroéconomiques favorables dans la zone euro. Rien de spectaculaire toutefois, la paire restant proche de 0.93.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

Tensions sur les taux longs au Japon, au Royaume-Uni et en France mais détente aux Etats-Unis malgré le déficit budgétaire élevé.

Aux US, les spreads sur les émissions corporate n'ont jamais été aussi bas. Le spread sur les « Investment Grade » est tombé à 0.74%, c'est-à-dire le plus bas niveau depuis 1998. Accélération moindre qu'attendu de l'inflation en septembre à 3% contre 2.9% mais baisse de l'inflation core de 3.1% à 3%, mais l'inflation des services reste à 3.6%. L'impact des tarifs est estimé à 0.5 point sur l'inflation PCE.

En Europe, hausse des prix 2.2% en septembre contre 2% en août et donc, perspective de stabilité des taux. Les émissions obligataires en septembre ont atteint un niveau record de €200 milliards.



MATIÈRES PREMIÈRES

Baisse conséquente de l'or après un record à plus de 2x les plus hauts de 1980. L'appréciation de l'or traduit la volonté des pays du Sud de se détacher du \$ depuis le gel des avoirs russes en \$ et reflète la crainte sur l'endettement mondial. L'or représente ainsi 20% des réserves internationales des réserves des banques centrales, pourcentage à comparer avec celui de l'Euro 16%. La tendance reste haussière.



Côté pétrole, tension sur les prix après la décision de la Chine et de l'Inde de ne plus acheter de pétrole russe. Jusqu'alors les deux pays achetaient près de 80% des 5Mb/j de brut exporté par la Russie, 2.2Mb/j pour la Chine et 1.5Mb/j pour l'Inde. Mais cette hausse des prix est freinée par les surcapacités disponibles dans le monde. De nouveau, l'OPEP va augmenter sa production en novembre de 137 000b/j.



DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.