

Équipe de gestion

Florent VAUTIER

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de novembre s'est inscrit dans la continuité des derniers jours du mois précédent. La détente des conditions financières s'est poursuivie et s'est même amplifiée au fil des publications. Aux Etats-Unis, les principales déceptions sont venues de l'enquête ISM, aussi bien pour le secteur manufacturier que pour celui des services, et de l'enquête NAHB réalisée auprès des promoteurs immobiliers, pointant vers un ralentissement de l'activité plus fort qu'anticipée. Les chiffres d'inflation, aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe, ont également surpris les analystes en ressortant inférieurs aux attentes, qu'il s'agisse de l'inflation sous-jacente ou de celle totale. Les marchés ont accueilli tous ces développements très favorablement en spéculant sur une sortie plus rapide que prévue des politiques monétaires restrictives. Ainsi sur le mois de novembre les marchés actions sont en très forte hausse. Le S&P500 bondi de 9.13%, le Nikkei de 8.52% et le Stoxx 600 de 6.62%. Le MSCI Emerging Markets rebondi également très nettement avec +8.00% en usd. Du côté des obligations, le 10 ans allemand termine le mois à 2.44% soit une détente de 36 pdb tandis que le 10 ans US baisse de 60pdb pour atteindre 4.33%. Le crédit non spéculatif progresse de 2.30% en zone euro et de 5.64% aux US. Le crédit haut rendement affiche une performance positive de 2.86% en zone euro et de 4.55% aux US. Le dollar se déprécie de 2.96% contre l'euro à 1.0888. Notre fonds progresse fortement sur novembre. Au tout début du mois, nous avons renforcé notre surexposition aux actions américaines avant de prendre partiellement nos profits en fin de période. Nous avons notamment soldé nos expositions aux petites et moyennes capitalisations américaines. Du côté des actifs obligataires, la diversification sur les obligations à haut rendement libellées en euros a été réduite d'un tiers en fin de période au profit du monétaire.