



# Taux d'intérêt : les perspectives restent ouvertes

16 octobre 2023

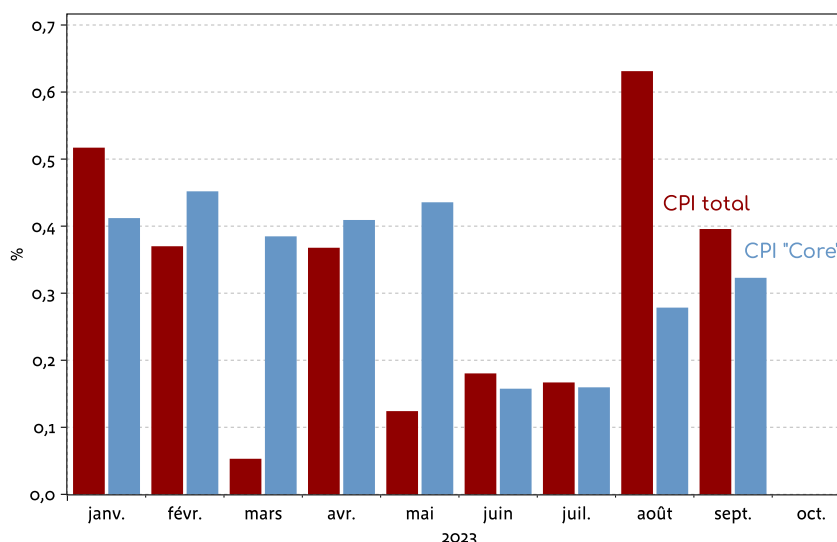
Chers clients, chers partenaires,

La remontée des prix du pétrole et les moins bons chiffres de l'inflation américaine relancent les craintes d'un scénario négatif pour les marchés financiers. Les perspectives pour les taux d'intérêt restent cependant assez ouvertes.

Depuis la fin du mois de juillet, les inquiétudes des investisseurs se sont focalisées sur les implications d'un scénario de taux d'intérêt « plus hauts pour plus longtemps ». La résilience du marché du travail et les doutes sur un retour rapide aux fameux 2% d'inflation ont en effet éloigné les perspectives de baisse des taux, ce qui a fait remonter les rendements obligataires. Les nouvelles tensions sur les prix du pétrole et la persistance de l'inflation américaine au mois de septembre (+0,3% pour le CPI (Consumer Price Index ou inflation américaine) hors alimentation et énergie, pour le deuxième mois consécutif – voir graphique 1) viennent a priori donner plus de crédibilité à ce scénario de risque.

## L'inflation est remontée en août et septembre aux Etats-Unis

Variations mensuelles



Dorval Asset Management – 13/10/2023 – Source : Macrobond

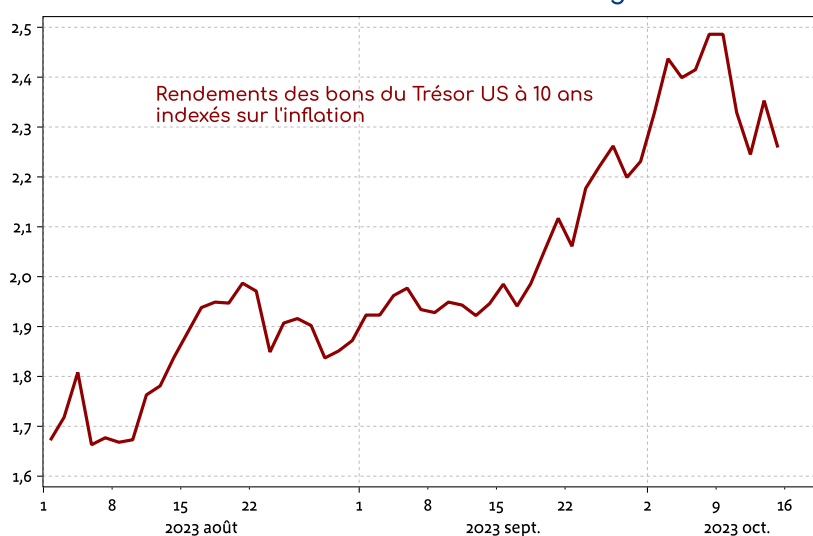
Plusieurs éléments suggèrent cependant que même si les risques montent, les perspectives restent complexes et donc assez ouvertes. Tout d'abord parce l'inflation américaine du mois de septembre a été en grande partie « boostée » par une hausse assez surprenante et probablement temporaire des loyers, qui représentent 44% du CPI « core ». De plus, il faudra attendre la fin du mois pour connaître l'autre chiffre de



l'inflation de septembre, celui, privilégié par la Réserve fédérale, du déflateur de la consommation, dont la composition est différente du CPI. Au mois d'août, les deux statistiques avaient produit deux impressions différentes, le déflateur s'avérant mieux orienté que le CPI.

Il n'est donc pas encore certain que la Réserve fédérale décide de relever à nouveau ses taux d'intérêt le 1<sup>er</sup> novembre prochain. C'est d'autant moins clair que certains membres de la Fed ont récemment suggéré que la nette hausse des taux à long terme depuis la dernière réunion de juillet rendait moins nécessaire un nouveau resserrement monétaire. Enfin, les événements en Israël contribuent à un retour en vogue de certains actifs refuges, dont les obligations à long terme. Les taux d'intérêt réels ont en effet rebaisé ces derniers jours (graphique 2).

Les événements en Israël ont fait rebaisé les taux réels à long terme



Dorval Asset Management - 13/10/2023 - Source : Macrobond

Dans cet environnement complexe, nous conservons une allocation neutre sur les actions dans nos portefeuilles diversifiés globaux, et maintenons une duration obligataire désormais positive mais encore assez modeste. Notre moteur de rendement régulier reste le monétaire.

Nos taux d'exposition sont les suivants :

- Dorval Convictions : le taux d'exposition actions est de 64%.
- Dorval Convictions PEA : le taux d'exposition actions est de 65%.
- Dorval Global Conservative (ex-Dorval Global Convictions Patrimoine) : 20% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 18%, Global Ultra Défensif 3%, Relances Vertes 5%. Couverture en futures sur indice - 5%. Futures taux : duration 1.3 dont US 0.7 et Europe 0.6. Solde en titres du marché monétaire.
- Dorval Global Allocation (ex-Dorval Global Convictions) : 40% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 36%, Relances Vertes 6%, Global Ultra Défensif 3% ; panier tactique : 3%. Couverture en futures sur indice - 7%. Future Taux : duration 1.7 dont US 0.8 et Europe 0.9. Solde en titres du marché monétaire.
- Dorval Global Vision : Sélection Responsable Internationale 78%, Relances Vertes 15%, Global Ultra Défensif 7%.



## Dorval Asset Management

Société anonyme au capital de 303.924 euros

RCS Paris B 391392768 - APE 6630 Z - Agrément AMF n° GP 93-08

1 rue de Gramont, 75002 Paris – T : +33 1 44 69 90 44 – F : +33 1 42 94 18 37

[www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com)

### Mentions légales

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Dorval Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Dorval Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Dorval Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Dorval Asset Management. Dorval Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. L'OPCVM est autorisé à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans un OPCVM. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le Document d'Informations Clés (DIC) de ce dernier. Le DIC et les documents périodiques sont disponibles gratuitement sur demande, auprès de Dorval Asset Management. Vous devez prendre connaissance du DIC, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. La définition des indicateurs de risques mentionnés dans ce document figure sur le site internet : [www.dorval-am.com](http://www.dorval-am.com).