



Vers une conclusion heureuse au boom inflationniste post-Covid ?

20 novembre 2023

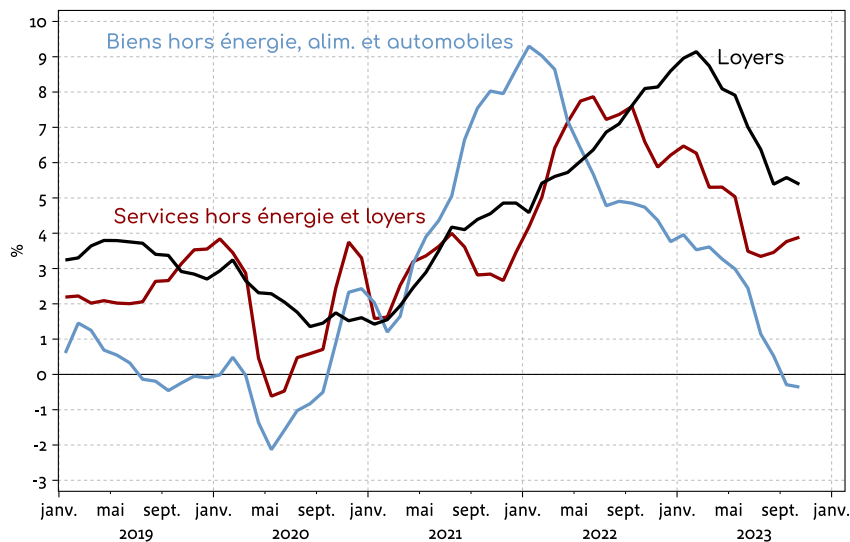
Chers clients, chers partenaires,

Les chiffres rassurants de l'inflation américaine et la baisse des prix du pétrole crédibilisent pour l'instant le scénario de l'atterrissage en douceur. Le scénario de baisses de taux préventives de la Fed l'année prochaine semble prendre corps sur les marchés.

Avec des prix stables au mois d'octobre et une hausse de seulement 0,2% des prix à la consommation « core » (hors alimentation et énergie), les statistiques américaines rassurent. Le tableau d'ensemble semble désormais assez clair : inflation zéro, voire légèrement négative dans le secteur des biens, inflation toujours forte des loyers mais en déclin annoncé pour 2024, et une inflation proche de 4% dans les services hors loyers (graphique 1).

Tendance récentes sur les 3 (dés)inflatons américaines

"Core CPI" décomposé en trois sous-indices - variations sur 6 mois annualisées

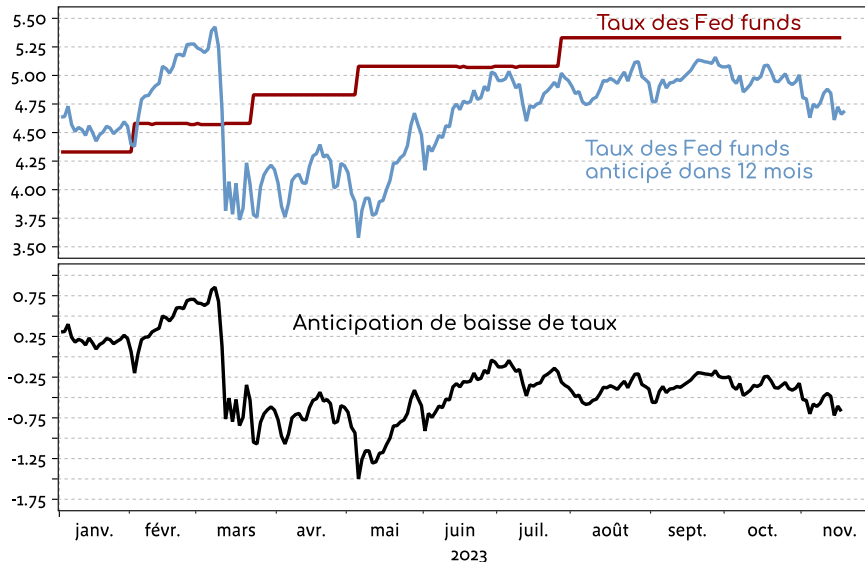


Dorval Asset Management - 17/11/2023 - Source : Macrobond

Associés à la baisse des prix du pétrole, ces tendances rendent plus probable l'idée d'un retour à la cible de 2% d'inflation dans le courant de l'année 2024. Ceci amène à nouveau les investisseurs à anticiper de possibles baisses de taux de la Fed l'année prochaine (graphique 2). Le cas échéant, ces baisses de taux s'inscriraient dans le cadre d'une politique « préventive » visant à empêcher l'économie américaine de ralentir de manière trop prononcée. On tiendrait là le fameux scénario du « pivot » de la Fed, mais sans récession.



Les anticipations de baisse des taux Fed s'accroissent progressivement



Dorval Asset Management – 17/11/2023 – Source : Macrobond

S'il se confirme, ce scénario idéal, viendrait clôturer l'épisode tout à fait extraordinaire que l'économie mondiale a connu depuis le Covid. Outre les bons chiffres d'inflation américaine du mois d'octobre, la quasi-déflation chinoise, la forte désinflation européenne et désormais aussi britannique viennent apporter de l'eau au moulin de ce scénario.

Suite à la publication du CPI américain, nous avons monté nos taux d'exposition aux actions dans nos fonds flexibles et diversifiés. Nous maintenons une durée obligataire 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 69%.
- Dorval Convictions PEA : le taux d'exposition actions est de 70%.
- Dorval Global Conservative (ex-Dorval Global Convictions Patrimoine) : 23% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 17%, Global Ultra Défensif 2%, Relances Vertes 4%. Futures taux : durée 1.3 dont US 0.7 et Europe 0.6. Solde en titres du marché monétaire.
- Dorval Global Allocation (ex-Dorval Global Convictions) : 45% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 35%, Relances Vertes 5%, Global Ultra Défensif 3%, Panier tactique 2% (futures S&P 500 et Euro Stoxx 50). Future Taux : durée 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

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.