

## COMMENTAIRE MENSUEL NOVEMBRE 2023

Les marchés actions ont réalisé une excellente performance au mois de novembre, par exemple en Europe avec une hausse de près de 6% de l'indice, récupérant ainsi la baisse du mois d'octobre. Au niveau des obligations, le mois a été également marqué par une hausse générale, les courbes de rendement des obligations d'État s'étant aplaties en novembre sur l'affaiblissement des données économiques américaines ainsi que la baisse de l'indice des prix à la consommation. Par conséquent, les contrats à terme sur les taux d'intérêt à court terme ne prévoient pas de nouvelle hausse et ont du coup prévu des baisses de taux en 2024. Toutefois, si l'économie américaine devait entrer en récession, le montant cumulé des baisses de taux actuellement prévu reste particulièrement faible et bien en deçà des épisodes historiques de récession qui ont débuté avec des niveaux similaires de rendements réels.

Les prix du pétrole ayant sensiblement baissé en novembre, la trajectoire de désinflation devrait être considérée comme solidement ancrée. Toutefois, l'aggravation de la guerre entre Israël et Gaza reste un risque géopolitique majeur à surveiller à court terme. En Europe, Moody's a relevé les perspectives du pays de négatives à stables, ce qui a aidé les BTPS à prolonger leur surperformance après la réunion de la BCE.

Aux Etats-Unis, les perspectives de croissance restent particulièrement faibles car l'effet décalé du resserrement important et rapide de la politique monétaire devrait se faire sentir plus fortement au cours des prochains trimestres, au moment même où l'épuisement de l'épargne excédentaire et la reprise des remboursements de prêts étudiants commencent à limiter les dépenses de consommation aux États-Unis. Les indicateurs avancés continuent d'indiquer un ralentissement plus important des dépenses de consommation et de l'emploi dans les mois à venir, ce qui constitue le contexte fondamental d'une pentification haussière des courbes de rendement.

Le marché du travail, assez solide jusqu'à aujourd'hui devrait donc consolider mais la revanche des cols bleus est en train de monter en puissance. La plupart des économies occidentales font le même constat. L'offre et la demande de certaines prestations sont en fort déséquilibre. Il est donc normal que les salaires grimpent pour compenser. Depuis 2015 le virage est assez marqué aux Etats-Unis (voir graphique 1 en page 2). Sur une période de 8 ans glissante, les professions manuelles ont eu la progression salariale la plus forte. Et ce n'est que le début. Les nouvelles générations ne sont plus intéressées par ces professions.

En 2024, nous prévoyons que l'environnement économique aux États-Unis et en Europe commencera à se normaliser et que la croissance économique se situera à nouveau légèrement en dessous de la croissance tendancielle. En raison de la réduction des effets de la mondialisation, des tensions géopolitiques persistantes et d'une politique monétaire moins souple en moyenne que depuis la crise financière de 2008, nous anticipons des taux d'inflation et des taux d'intérêt structurellement légèrement plus élevés. Dans le même temps, l'utilisation généralisée de l'intelligence artificielle devrait avoir un effet partiellement modérateur sur les prix et promoteur de la croissance, à mesure que les progrès de la productivité se poursuivent.

La performance des « 7 magnifiques » (Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla) reste à part 2023. Le reste du marché est plutôt moribond. Faut-il parier ou continuer à parier sur la surperformance de ces « bigcaps » ? L'écart de valorisation est extrême. Pour 2024, il faudra surtout faire attention aux sociétés tro endettées. La vague des faillites a commencé outre-Atlantique (Bed Bad & Beyond, Revlon, Silicon Valley Bank, etc..) mais sera encore plus marquée en 2024. Toute l'équipe de Plus One vous souhaite de belles fêtes.

## ALLOCATION MANDAT BALANCE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2023*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	2.3%	0	0%	4%	1,80%
Cash deposits (USD)		USD	4,5%	0	0%	4%	3,75%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6%	0,5	1%	5%	2,92%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6%	0,2	3%	4%	6,23%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	-5,00%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	10%	0,7	0%	5%	-0,43%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	10%	0,7	0%	5%	-1,47%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	11%	0,7	0%	5%	0,56%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	7%	0,5	1%	5%	6,87%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4%	0,7	8%	4%	-0,10%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	4%	0,7	1%	4%	1,96%
KAYNE ANDERSON RENEWABLES INFRA		EUR	4%	0,7	1%	4%	-15,25%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	3,59%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	3%	-5,14%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	3%	1,10%
QUAERO BAMBOO (ASIA) FUND		EUR	2%	0,8	1%	2%	-14,68%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	-0,43%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	12,00%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3%	0,5	1%	6%	6,76%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3%	0,6	2%	6%	5,86%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	-1,28%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	-0,49%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	14,51%
Correlation to the Equity markets (Beta)	55,95%				EUR exposure	65%	(90% after hedging)
Expected Annual Return (EUR)	7.86%				USD exposure	35%	(15% after hedging)
Performance EUR balanced account 2023	1,64%						
Performance CHF balanced account 2023	1,84%						* Performance 2023 as of 30.11.2023

## GRAPHIQUE DU MOIS (Evolution des salaires sur 8 ans)

