

Newsletter hebdo

07-11-2023



Bonsoir,

Le très fort rebond des indices en seconde partie de semaine s'est appuyé sur plusieurs catalyseurs favorables sur lesquels nous revenons dans la synthèse hebdomadaire.

Pour enclencher le 2ème étage de la fusée, afin de remettre les marchés en tendance haussière, les opérateurs doivent aussi trouver de nouvelles cartouches favorables dont plusieurs peuvent survenir dès cette semaine.

Cet arrêt de la tendance baissière, initiée pratiquement il y a 3 mois, coïncide aussi avec la saisonnalité des marchés. Si septembre (mois le plus baissier en moyenne depuis plus de 30 ans sur le S&P500) et octobre (mois le plus volatil) sont souvent difficiles, le duo novembre-décembre (voire janvier) sont les deux les plus favorables en moyenne sur les marchés américains depuis plus de 30 ans.

Bonne lecture et bonne soirée,

Indicateurs exposition au marché

MPI - Indicateur de Pression de Marché

46 | -4

Exposition Actions / Cash

Marché US : **70% actions** / **30% cash** depuis le **19/10/2023**

Marché Europe : **70% actions** / **30% cash** depuis le **16/10/2023**

Tendance : **US** / **Europe : Neutre**

Volatilité marché : **14-15**

Notre indicateur Market Pressure Index (MPI) **est à 46, en recul de -18 points** par rapport à la semaine dernière. La forte détente du MPI permet de retourner en territoire favorable aux marchés actions après 6 semaines consécutives en territoire défavorable.

Après la phase de stabilisation de la semaine dernière -qui constituait bien une alerte positive- le Spread Momentum (indicateur de mesure de la participation haussière, c'est-à-dire la différence entre le % de valeurs en tendance haussière forte et le % de valeurs en tendance baissière forte) s'est nettement amélioré pour les valeurs US à -9 (vs. -33 la semaine dernière) et dans une moindre mesure pour les valeurs Europe à -16 (vs. -30). Il demeure toutefois en territoire négatif sur les deux zones.

Si le pourcentage de valeurs à l'achat à court terme s'est fortement redressé, nous ne voyons pas -pour le moment- cette tendance ressortir sur nos indicateurs moyen terme. Seulement 28% des titres US sont à l'achat (+1 point vs. la semaine dernière) et à

peine 21% des titres européens (+1 aussi).

Le rebond en cours n'a donc, pour l'instant, qu'un impact marginal sur les signaux d'achat moyen terme et donc sur la participation haussière. Pour qu'un retour en tendance haussière se confirme, une nette augmentation de la participation au momentum haussier est requise. Le Spread Momentum est donc l'indicateur clé à surveiller actuellement.

La tendance actuelle est maintenant neutre sur les marchés US et un peu plus faible sur les marchés Europe (crainte d'un ralentissement plus profond en Europe, dépendance à l'économie chinoise, impact plus fort du coût de l'énergie)

Nous conservons une exposition prudente à 70% actions / 30% cash sur les deux zones, US et Europe. Les marchés US sont très proches de rebasculer avec une exposition modérée à 85/15.

Note : Le chiffre "-4" à côté de l'indicateur MPI ci-dessus indique la variation par rapport à la veille, comme sur la plateforme.

Synthèse

Les conditions d'un retour en tendance haussière

Un enchaînement de facteurs positifs semble avoir mis fin à la phase de correction, au moins sur les indices US.

Marchés

- La FED a poursuivi sa pause sur les hausses de taux tout en faisant preuve d'un peu plus de flexibilité dans le discours sur sa politique monétaire. Les chiffres de l'emploi US -surtout- indiquent une moindre pression sur les salaires et un marché moins tendu avec des créations d'emploi moins élevées qu'attendu.
- Le plan de financement de la dette US est plus favorable que prévu, avec moins d'émissions obligataires de maturité longue ce qui a contribué à la baisse des rendements.
- Les résultats d'entreprises sont plutôt rassurants, en particulier sur la Technologie, à l'exception d'Apple sur lequel les attentes sont devenues moindres (Nvidia doit publier ses résultats dans 2 semaines. Pour mémoire, les résultats du 1er trimestre, publiés fin mai, avait lancé la forte envolée des valeurs sur la thématique IA).
- Le discours du chef du Hezbollah vendredi dernier a été analysé comme faisant baisser les probabilités d'un embrasement régional.

- Tous ces facteurs ont entraîné une forte chute des rendements obligataires, le 10 ans US passant de 4.95% à 4.55% et le 10 ans allemand de 2.9% à 2.6%. Dans la foulée, les indices US ont enregistré la plus forte hausse hebdomadaire de l'année, avec le Nasdaq en tête à +6.6% et le STOXX600 a également rebondi de +.4%.
- Plusieurs facteurs sont à surveiller à court terme. Cette semaine le trésor US doit émettre 112Md\$ d'obligations moyen/long terme et toute faiblesse de la demande pour acheter des bons du Trésor US pourrait entraîner une tension sur les rendements, facteur défavorable aux marchés actions.
- La semaine prochaine, les indicateurs d'inflation (CPI, évolution des prix à la consommation, le 14 novembre et PPI, évolution des prix à la production, le 15 novembre) viendront confirmer ou non la normalisation de l'inflation en cours.
- Le CPI va déterminer si la FED en a terminé avec son cycle de hausse des taux, tandis que la demande sur le marché obligataire reste un risque potentiel pour les rendements des maturités moyennes et longues.

Secteurs

- Le Nasdaq conserve son leadership. Il reste pour l'instant le seul indice majeur en tendance haussière, non démentie depuis avril 2023, et en signal d'achat moyen terme dans la plateforme Phiadvisor. Ce leadership est confirmé par la bonne tenue de la thématique IA, notamment dans sa composante Logiciels (Palantir +20% après des résultats meilleurs que prévu) ou Semiconducteurs (AMD +10% après les T3).
- L'autre secteur à avoir bénéficié de la baisse des rendements obligataires US est la Construction US. On peut noter que d'autres secteurs sensibles aux taux longs, comme les Services aux collectivités, l'Immobilier ou les Telecoms, sont au rebond.
- Les secteurs cycliques ont également nettement rebondi par effet d'entraînement, malgré des PMI (indicateur d'activité économique) très faibles en Europe et en Chine.
- En revanche le secteur de l'énergie recule à court terme, car la prime géopolitique a disparu tandis que les inquiétudes sur la demande (risque de fort ralentissement, voire de récession pour certains pays / régions) pèsent sur les prix du WTI à \$79. En parallèle, les prix du gaz sont revenus à 46€/MGWh en Europe, après un pic à plus de 50€/MGWh. Ce dernier point est probablement clé dans le rebond enregistré par le secteur industriel européen au cours des derniers jours (la baisse du coût de l'énergie a un impact direct sur les marges des valeurs industrielles).

Il semble peu probable que les indices actions retombent en correction marquée sauf aggravation majeure de la situation au Moyen-Orient.

Le retour de la tendance haussière ne pourra se réaliser qu'avec une augmentation de la participation des titres au momentum haussier, qui devra être caractérisée par un Spread Momentum nettement positif.

Décisions / Stratégie Actions

Recommandations pour un horizon à **moyen terme** (de quelques mois) :

1. Ajuster son exposition selon la tendance de marché et la zone géographique. Les marchés Europe demeurent plus fragiles que les marchés US
2. Continuer de prendre une partie de ses bénéfices sur les valeurs Banques européennes dont le momentum se dégrade. Conserver celles dont la dynamique demeure favorable
3. Maintenir un niveau de sous-pondération sur la thématique du Luxe. Favoriser les titres les plus solides sur ce secteur (score de comportement)
4. Conserver en fond de portefeuille les valeurs défensives du secteur Pharmacie qui surperforment nettement les indices cette année encore (Novo Nordisk, Eli Lilly,...)

Recommandations supplémentaires pour un horizon à **plus court terme** (de quelques semaines) :

1. Mettre sur surveillance les thématiques sensibles aux taux longs (Services aux collectivités, Immobilier, Construction, Energies et Techno Renouvelables,...) qui pourraient rapidement redémarrer dès que la fin du cycle de hausse des taux est confirmé
2. Conserver les valeurs liées au Gaz tant que la tendance reste haussière
3. Rentrer ou renforcer une valeur après la publication de ses résultats pour éviter les effets de "bourse-loterie"

Idées d'investissement / Focus secteur de la semaine

Pas de focus sectoriel cette semaine.

Sur les marchés US, seulement 2 secteurs sont alignés (tendance de fond haussière à moyen terme et accélération positive à court terme), Assurance (bénéficie des taux élevés) et récemment celui de l'Aéronautique & Défense (contexte géopolitique actuel).

On peut aussi noter le retour d'intérêt sur des secteurs fortement délaissés depuis la forte montée des taux d'intérêt comme les Services aux collectivités, la Construction et les Energies renouvelables. Ces secteurs ont très régulièrement recours aux marchés financiers pour assurer leur développement et une hausse des taux aussi rapide leur est très défavorable. A surveiller et confirmer dans les prochaines semaines.

En Europe, 2 secteurs seulement sont alignés. Celui qui fut le plus solide tout au long de l'année 2023, Aéronautique & Défense -notamment sa composante Défense- et dans une moindre mesure le secteur Energie mais dont le momentum s'affaiblit.

Les secteurs en rebond à court terme sont assez similaires à ceux des marchés US, à savoir les Services aux collectivités, les Energies renouvelables et l'Immobilier. A mettre sous surveillance.

Phiadvisor Valquant, société française créée en 2016
40 rue du Colisée - 75008 Paris
investir.phi-advisor.com

