



Un pétrole plus cher, mais pas un choc énergétique

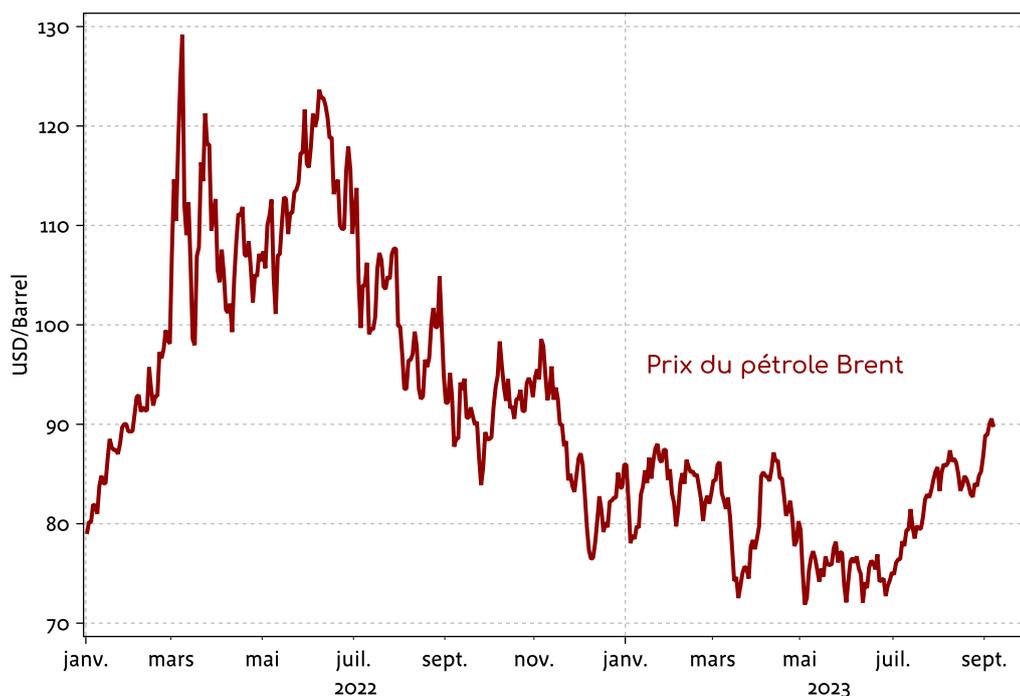
11 septembre 2023

Chers clients, chers partenaires,

Après une désinflation plus forte et plus large que prévu au premier semestre, la remontée récente des prix du pétrole fait douter les investisseurs. Le choc énergétique reste cependant très modeste par rapport à celui de 2022.

En annonçant le 5 septembre l'extension pour trois mois, jusqu'en décembre 2023, de leur coupe dans la production de pétrole, l'Arabie saoudite et la Russie ont fait passer le prix du Brent à 90\$ le baril (graphique 1). Pour l'économie mondiale cette évolution comporte deux risques principaux. Elle pourrait d'abord remettre en cause le scénario de reprise du pouvoir d'achat et de baisse des coûts des entreprises. Elle risque ensuite de rendre les banques centrales à nouveau plus nerveuses au sujet de l'inflation.

Le prix du Brent au plus haut depuis novembre dernier



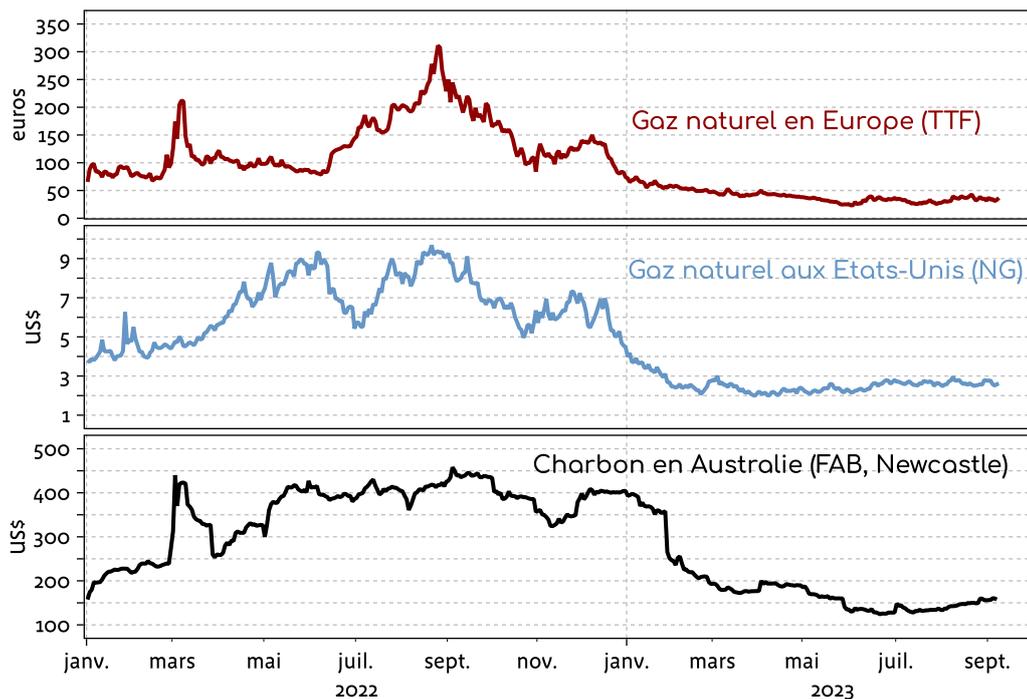
Dorval Asset Management - 08/09/2023 - Source : Macrobond



L'OPEP dans son ensemble devra se prononcer en décembre 2023 sur la poursuite, ou non, des réductions d'offre annoncées en avril. Les incertitudes sont importantes à ce sujet, car l'OPEP sait que si les prix montent à nouveau, l'offre américaine de pétrole de schiste rebondira alors sensiblement. L'OPEP doit de plus calibrer son action de telle manière qu'elle ne détruise pas la demande dans une phase assez délicate pour une partie de l'économie mondiale (Chine, Europe). Reste que l'action récente de l'Arabie saoudite et de la Russie augmente le risque d'une poursuite de la hausse des prix du pétrole.

La hausse de prix de l'énergie reste cependant concentrée sur le pétrole, ce qui est très différent de ce qui s'est passé l'année dernière avec les boycotts puis l'arrêt des livraisons de gaz russe. Les prix du gaz naturel ont certes été récemment affectés par des grèves, mais ils demeurent sages, comme le sont aussi les prix du charbon (graphique 2). En Europe, les stocks de gaz naturel sont à 90% des capacités, ce qui diminue nettement les risques de tension sur les prix cet hiver. En Allemagne, les prix de gros de l'électricité sont restés stables depuis le printemps.

Les prix du gaz naturel et du charbon restent sages



Dorval Asset Management – 08/09/2023 – Source : Macrobond

Sensibles aux évolutions marginales, les marchés financiers réagissent mal à la remontée des prix de pétrole, ce qui est assez logique. Selon nous, il s'agit cependant plus d'une évolution de prix relatifs que d'une véritable impulsion inflationniste. Hors pétrole, la désinflation devrait se poursuivre en Europe, en particulier dans les secteurs alimentaires et industriels. Il sera cependant difficile de rassurer les investisseurs tant que les prix de pétrole ne se stabilisent pas.



Nos taux d'exposition sont les suivants :

- **Dorval Convictions** : le taux d'exposition actions est de 100%.
- **Dorval Convictions PEA** : le taux d'exposition actions est de 100%.
- **Dorval Global Convictions** : 43% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 31%, Relances Vertes 6%, Global Ultra Défensif 2% ; panier tactique : 4% ; 50% : Exposition en titres du marché monétaire ou obligations court terme avec un rendement apparent de 3.8%. Le solde en liquidités.
- **Dorval Global Convictions Patrimoine** : 22% d'exposition nette aux actions, dont Sélection Responsable Internationale 15%, Global Ultra Défensif 2%, Relances Vertes 5%. Obligations américaines 10 ans : 3% ; 75% : Exposition en titres du marché monétaire ou obligations court terme avec un rendement apparent de 3.8%. Le solde en liquidités.
- **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.