



Une semaine sur les marchés

- Si les décisions de maintenir les taux directeurs inchangés de la part de la Réserve Fédérale, de la Banque Centrale Européenne et de la Banque d'Angleterre étaient largement attendues, la communication peu offensive de Jérôme Powell, qui n'a jamais cherché à contrer les anticipations de baisses de taux du marché, ni dans leur timing ni dans l'ampleur, a engendré une euphorie sensible sur les marchés obligataires et les marchés actions. Les Treasuries ont abandonné plus de 30 points de base, cassant allègrement le plancher des 4%. Et malgré une communication beaucoup plus prudente sur l'inflation de la part des deux autres banques centrales, toutes deux mettant en avant le ressort domestique de l'inflation via la composante salariale, le Bund a redonné plus de 25 points de base à 2,0% et le Gilt plus de 40 points de base à 3,7%. L'avance par la BCE de la date de sortie de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie dit « PEPP » (avec un réinvestissement d'environ 50% des montants arrivant à échéance à partir de mi-2024, avant un arrêt à partir de fin 2024) n'a pas eu d'impact sensible sur les écarts de taux souverains en zone euro.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Aux Etats-Unis, l'inflation a continué de baisser en novembre à 3,1% après 3,2%. Certes l'inflation sous-jacente stagne à 4% sur un an comme en octobre : la détente des loyers est compensée par une inflation des services persistante du fait d'une hausse importante des prix des assurances. Mais une partie de celle-ci ne devrait pas se retrouver dans le déflateur de la consommation des ménages publié la semaine prochaine et que cible prioritairement la Réserve Fédérale. Du côté de l'activité économique, les ventes de détail de novembre (ainsi que les enquêtes PMI* dans les services de décembre) ont plutôt surpris à la hausse et annoncent une consommation des ménages certes en ralentissement par rapport au 3ème trimestre mais toujours sur son rythme de croisière. Pour le moment, les données valident donc le scénario de la Réserve Fédérale réitéré cette semaine d'une désinflation progressive sans trop de peine pour l'activité économique, permettant donc une baisse des taux directeurs nominaux et réels sensible en 2024. La bonne tenue de l'activité suggère cependant qu'il n'y a pas d'urgence à entamer cette baisse dès la fin du 1er trimestre.
- En zone euro, les enquêtes PMI* ont déçu les attentes, éteignant les espoirs d'un rebond progressif du momentum économique en décembre. La zone euro et ses deux principales économies, la France et l'Allemagne, devraient probablement terminer l'année en récession technique. Par ailleurs, l'accord trouvé au sein de la coalition allemande sur le budget 2024 en réponse à la décision de la cour constitutionnelle pèsera sans doute légèrement sur la conjoncture l'an prochain toutes choses égales par ailleurs. Pour combler les recettes manquantes issues du fonds Covid, les dépenses d'infrastructure et de soutien à la transition énergétique pour les ménages et les entreprises sont en effet révisées à la baisse, et une hausse de la tarification carbone est prévue. Comment comprendre le ton de la BCE cette semaine dans ces conditions ? D'une part, l'activité ne s'effondre pas : le niveau des enquêtes surjoue depuis plusieurs mois la contraction de l'activité, et la baisse de l'activité du 4ème trimestre devrait demeurer proche de celle observée au 3ème trimestre (-

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 8 au 15 décembre 2023



0,1%). D'autre part, les enquêtes PMI* suggèrent que la capacité des entreprises à passer les coûts dans les prix, notamment dans les services, n'est pas remise en cause. Le facteur à surveiller concerne donc bien l'issue des négociations salariales et des profits des entreprises début 2024, surtout dans un contexte où les gains de productivité sont absents.

| | 15/12/2023 | 08/12/2023 | Variation hebdo. | Variation / fin 2022 |
|------------------------------|----------------|----------------|------------------|----------------------|
| Actions | | | % | % |
| CAC 40 | 7597 | 7527 | 0,9% | 17,3% |
| S&P 500 | 4719 | 4604 | 2,5% | 22,9% |
| Taux | % | % | Points de base | Points de base |
| 10 ans US | 3,92 | 4,23 | ▼ -31 | 8 |
| 10 ans Allemagne | 1,99 | 2,24 | -25 | -58 |
| 10 ans France | 2,47 | 2,74 | -27 | -62 |
| 10 ans Italie | 3,56 | 3,89 | -33 | -104 |
| Ecart de rendement | Points de base | Points de base | | |
| 10 ans Italie-Allemagne | 157 | 166 | -9 | -46 |
| Volatilité actions US | | | Ecart hebdo. | Ecart / fin 2022 |
| VIX | 12 | 12 | 0 | -10 |

Source Refinitiv Datastream - Indices actions hors dividendes en devise locale

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92-12 – FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA23/0236/18062024

*L'Indice des Directeurs d'Achat (PMI) de l'Institute for Supply Management (ISM) évalue le niveau relatif des conditions des entreprises. Les données sont compilées à partir d'un sondage effectué auprès de directeurs d'achat dans l'industrie manufacturière. Un résultat au-dessus de 50 indique une expansion, et en-dessous une contraction.