

# LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ



## QUI ARRÊTERA LE RALLYE DE FIN D'ANNÉE ?

Lundi 27 novembre 2023

Les marchés financiers n'ont, semble-t-il, pas attendu Noël pour ouvrir leurs cadeaux. Malgré une semaine légèrement plus calme pour cause de Thanksgiving, et dans des volumes assez faibles, le rallye de fin d'année, lancé dès le début du mois de novembre, est en train de porter les marchés actions vers leurs plus hauts. Et que dire du retour en grâce du secteur technologique, porté par les « magnificent seven » (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla) qui profitent de flux importants, notamment de la part de hedge funds ? Cette fin d'année idyllique profite du scénario, tout aussi merveilleux, d'une normalisation de l'inflation sans détérioration marquée du marché du travail et de la croissance, le tout accompagné d'anticipations d'un assouplissement monétaire dès le deuxième trimestre 2024. Si les données macroéconomiques militent pour l'heure en ce sens, pas sûr néanmoins que l'orientation des marchés, notamment de taux, ne soit du goût des banquiers centraux. Attention donc à la posture hawkish lors de leur dernière réunion de politique monétaire de l'année, mi-décembre, où ils pourraient essayer de tempérer les ardeurs des investisseurs.

En zone euro, la publication des indicateurs d'activité préliminaires pour le mois de novembre confirme en partie ce scénario idéal avec une contraction de l'activité moins forte qu'attendu et des données reflétant même une amélioration par rapport au mois d'octobre. Ce léger rebond se matérialise aussi bien sur les services que dans le secteur manufacturier. Au global, le PMI composite de la zone s'établit à 47.1 contre 46.8 attendu et 46.5 le mois précédent. Face à une contraction de la demande et des capacités de production excédentaires, le marché du travail se montre un peu moins résilient qu'il y a quelques mois, les entreprises européennes diminuant leurs effectifs pour la première fois en trois ans. Cette baisse a principalement lieu dans le secteur manufacturier alors que l'emploi dans les services reste relativement stable. Malgré cette faiblesse sur le marché du travail, les entreprises rapportent néanmoins des hausses de coûts salariaux qui impactent négativement leurs coûts de production. A la lecture de ces données, et selon S&P Global, la zone euro devrait connaître une nouvelle contraction de son PIB au quatrième trimestre, ce qui constituerait une récession technique, après la baisse de -0.1% déjà observée sur le troisième trimestre.

L'Allemagne illustre parfaitement les difficultés de l'Europe, notamment dans le secteur industriel. Tentant de soutenir tant bien que mal son économie (avec des plans de soutien énergétique par exemple), le gouvernement se retrouve, ironie de l'histoire, bloqué par sa règle constitutionnelle du « frein à l'endettement ». La cour constitutionnelle de Karlsruhe vient en effet d'invalider le tour de passe-passe du gouvernement consistant à transférer des fonds inutilisés pour l'épidémie de Covid au bénéfice de la transition énergétique, ce qui ouvre la voie à d'autres révisions de ce type. Le gouvernement souhaite donc suspendre sa règle limitant son déficit, a minima pour cette année. Si cette décision ne signe, bien entendu, pas la fin de l'orthodoxie budgétaire allemande, gageons que cela apportera au gouvernement allemand un peu de souplesse quand il s'agira de juger le déficit d'autres pays. Rien n'est moins sûr...

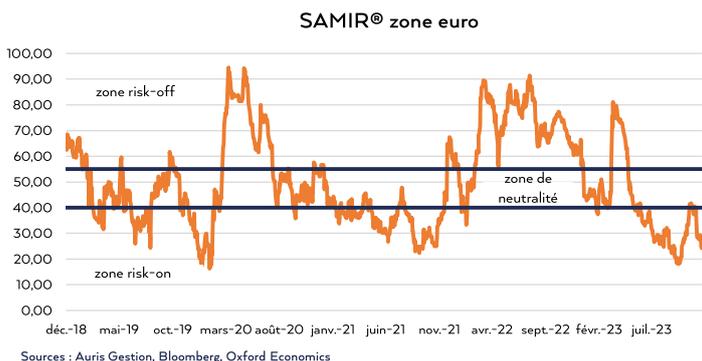
## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023

Classe d'actifs	Performance 2023	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	29,4%	0,0%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	20,5%	1,0%
Euro Stoxx 50 (NR)	18,2%	0,8%
OR	9,7%	1,0%
Crédit HY euro	8,2%	0,5%
Obligations émergentes (devises locales)	7,8%	0,1%
Crédit HY Etats-Unis	7,7%	0,5%
Obligations Etat Italie	6,5%	-0,3%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	5,0%	0,5%
Crédit IG euro	4,1%	-0,4%
Crédit IG Etats-Unis	2,8%	0,4%
Euro - Dollar	2,2%	0,2%
Obligations Etat Allemagne	1,9%	-0,4%
Obligations Etat Etats-Unis	-1,6%	-0,3%
Euro - Livre sterling	-2,0%	-0,9%
Pétrole	-4,4%	1,1%

## NOS VUES DE MARCHÉS

	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM Asie				
	EM Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
Devises	EM Asie				
	EM Latam				
	Euro - Dollar				
Matières premières	Euro - Livre sterling				
	Pétrole				
	Or				

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

