

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

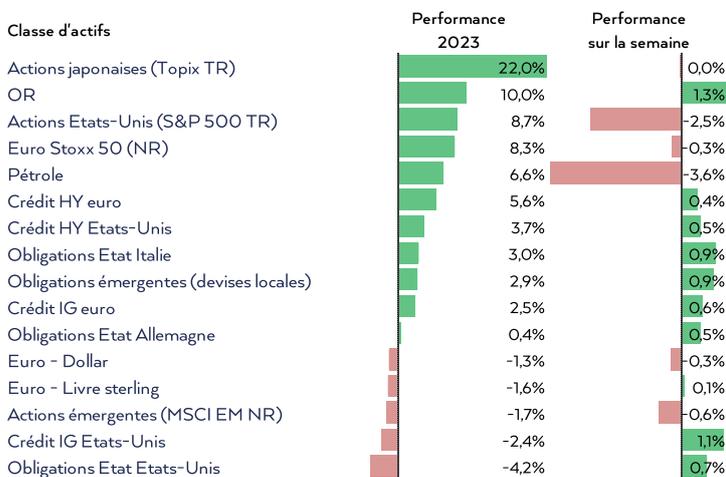


5% : LA LIGNE D'ARRIVÉE POUR LE 10 ANS AMÉRICAIN ?

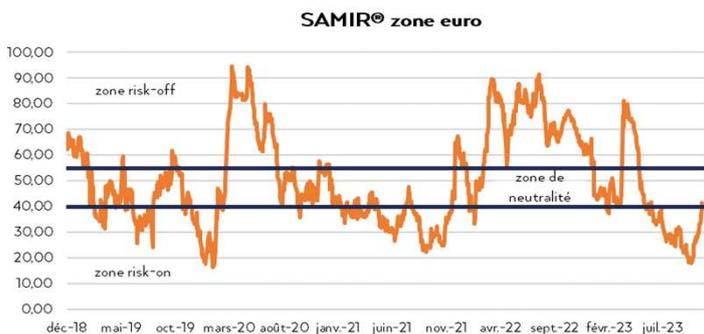
Lundi 30 octobre 2023

Le dépassement (très temporaire) du seuil symbolique de 5% sur le taux américain à 10 ans, lundi dernier, a marqué les esprits mais n'était au final pas si surprenant au vu de sa fulgurante ascension au cours des dernières semaines (environ +35 bps entre le 1^{er} et 20 octobre !). C'est l'inversion de tendance qui s'en est suivie qui était, quant à elle, étonnante avec une chute d'environ 16 bps entre le point haut de la séance et le niveau de clôture. Est principalement en cause le déblocage de positions vendeuses sur la dette américaine, d'autant plus que certains investisseurs de poids (Bill Ackman et Bill Gross) ont ouvertement communiqué sur le sujet. Ceux-ci estiment qu'il est désormais trop risqué de rester à découvert sur les obligations de maturité longue au vu des risques de récession qui pèsent sur l'économie. Si le potentiel haussier apparaît dorénavant plus limité, un reflux durable des taux reste néanmoins compromis par des statistiques économiques toujours dans le vert aux États-Unis. Les indices PMI américains ont ainsi non seulement dépassé les attentes aussi bien dans le secteur manufacturier que dans celui des services mais sont de surcroît repassés en territoire d'expansion au-dessus de 50. La croissance surprend aussi au troisième trimestre, à 4,9% en rythme séquentiel annualisé (contre +2,1% au T2), à la faveur d'une augmentation substantielle de la consommation des ménages financée par l'épargne (qui diminue d'ailleurs). Les données du PCE, l'indicateur privilégié par la Fed, sont quant à elles ressorties globalement en ligne avec les attentes. L'inflation totale ne ralentit pas (+3,4% en glissement annuel comme attendu) tandis que celle sous-jacente se tasse sur un an (à +3,7% en glissement annuel comme attendu vs +3,8% en août). En Europe, l'histoire reste très différente, comme en attestent les indices préliminaires PMI d'octobre. La contraction de l'activité (indice composite à 46,5 contre 47,1 en septembre), s'observe aussi bien dans l'industrie que dans les services, ces derniers atteignant même un point bas depuis février 2021 (à 47,8). On notera également le durcissement des conditions d'octroi de crédits aux entreprises et aux ménages au 3^{ème} trimestre comme en témoigne le *Bank Lending Survey* publié la semaine dernière. Après 10 hausses consécutives des taux directeurs, la BCE a ainsi pu enfin acter d'une pause face aux nombreux signaux de la transmission efficace de sa politique monétaire à l'économie. Cette décision, en grande partie attendue, a été prise à l'unanimité et s'est accompagnée d'un maintien en l'état de la politique de réinvestissement des obligations détenues au sein du PEPP, point qui a rassuré de nombreux investisseurs. Lors de la conférence de presse, l'institution a suggéré que cette pause pourrait durer mais elle a écarté toute baisse de taux directeurs à court ou moyen terme. Dans ce contexte, on a, de nouveau, observé des marchés actions orientés à la baisse, affectés par les turbulences persistantes sur les taux, les inquiétudes d'une aggravation du conflit au Proche-Orient (intensification des bombardements à Gaza ce week-end) et des résultats d'entreprises plus contrastés qu'au trimestre précédent. Les investisseurs nerveux, sont d'ailleurs prompts à sanctionner les déceptions à l'image des corrections intervenues sur les titres Worldline, Sanofi et, à moindre mesure, Alphabet. Les actions chinoises ont, quant à elles, profité des annonces rassurantes du gouvernement (accroissement du déficit budgétaire de 3 à 3,8% et émission supplémentaire de 137 MM\$ de dette publique) et de l'apaisement apparent des relations sino-américaines. Ne crions cependant pas victoire trop tôt et attendons les détails des dépenses supplémentaires afin d'évaluer l'impact concret de ces mesures sur l'économie chinoise. Cette semaine sera de nouveau chargée en chiffres et discours et nous suivrons avec attention la réunion de la Fed et celle de la BoE qui, selon le consensus, devraient maintenir le statu quo sur leurs taux directeurs.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

NOS VUES DE MARCHÉS

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

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 30 octobre 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 27 octobre 2023.