



## LES FÊTES ONT GRIPPÉ LES MARCHÉS

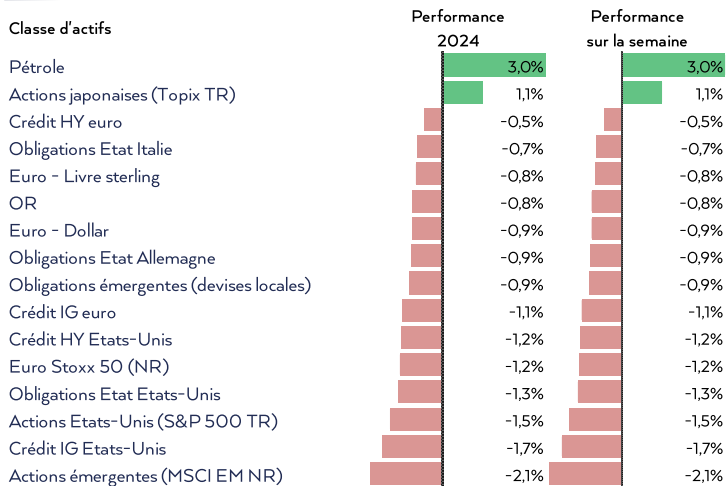
Lundi 8 janvier 2024

Alors que les débuts d'année sont généralement propices à un départ dans le vert des marchés boursiers, les premiers jours de 2024 contrastent fortement avec le rallye que nous avons connu sur les deux derniers mois de 2023. Si un peu de consolidation ne peut pas faire de mal, la volatilité des taux d'intérêt continue en revanche d'être exacerbée. Sur la journée de vendredi dernier, ponctuée par la publication pour décembre du rapport sur l'emploi américain et des indicateurs préliminaires d'activité ISM, le taux à 10 ans américain a ainsi connu une première hausse de 10 bps, avant de corriger de près de 15 bps pour finalement remonter de 10 bps. Bonjour les portes de saloon ...

Il faut dire que la lecture du rapport sur l'emploi américain est sujet à interprétation. A première vue, celui-ci confirme la très bonne résilience du marché du travail américain. Les créations d'emplois, selon l'enquête auprès des entreprises, ressortent ainsi largement au-dessus des attentes (216k contre 175k), le taux de chômage reste stable à 3.7% alors qu'il était attendu en légère hausse à 3.8% et la progression annuelle du salaire horaire ressort au-dessus du mois précédent alors qu'elle était attendue en baisse. Si ces chiffres semblent confirmer la résilience de l'emploi aux États-Unis, ce qui a d'ailleurs contribué à pousser les taux à la hausse dans un premier temps, la réalité est plus nuancée et le diable se cache souvent dans les détails. Tout d'abord, les créations d'emplois sur octobre et novembre ont été révisées en baisse de 71k. C'est bien simple, en 2023, à l'exception du mois de juillet, toutes les estimations mensuelles ont par la suite été revues à la baisse (cf. graphique de la semaine). Par ailleurs, comme sur les 6 derniers mois, quoiqu'en moins criant sur décembre, les créations d'emplois sont concentrées sur trois secteurs (la santé, les loisirs et les emplois gouvernementaux). Enfin, et c'est peut-être l'élément le plus notable, le nombre de travailleurs à temps complet sur décembre a plongé de 1.5 millions pour revenir sur les niveaux de février 2023. Il faut remonter à la crise du Covid pour retrouver une telle variation mensuelle. Dans le même temps, le nombre de travailleurs à temps partiel a, quant à lui, augmenté de plus de 750k et le nombre de personnes cumulant plusieurs emplois a atteint un plus haut historique. Ces éléments rejoignent l'enquête auprès des ménages qui fait état de plus de 650k destructions d'emploi sur le mois ; la stabilité du taux de chômage ne devant son salut qu'à la baisse du taux de participation (qui traduit une baisse de la population active). L'enquête de l'ISM des services semble confirmer cette vision. La composante emploi est ainsi ressortie en baisse de 7.4 points à 43.3, soit un retour sur les niveaux de l'été 2020. L'indice global évite lui de peu le passage en territoire de contraction à 50.6 (contre 52.7 le mois précédent et 52.5 attendu).

Nous sommes actuellement sur une ligne de crête, dans la lignée de ce que nous avons connu les derniers mois, qui suit le chemin du scénario idéal (soft landing et baisse de l'inflation). D'un côté, le scénario d'une inflation plus persistante (à cause de facteurs géopolitiques par exemple) qui verrait les marchés réintégrer le « higher for longer ». De l'autre, le scénario d'un ralentissement plus marqué de la croissance qui verrait la fin du « bad news is good news ». Les marchés financiers semblent chercher leur scénario en ce début d'année, hésitant de quel côté basculer, espérons néanmoins que cette ligne de crête soit bien balisée.

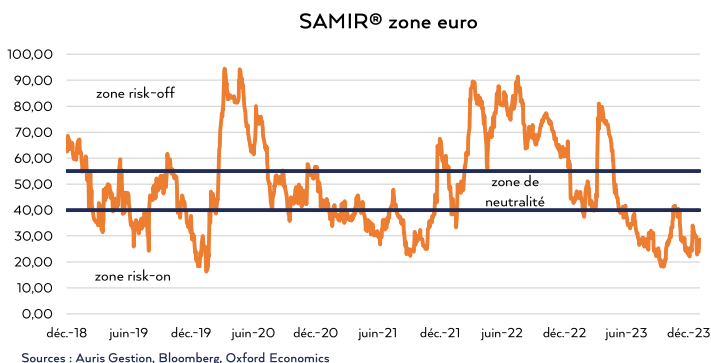
## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024



## NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis					
	Europe					
	Chine					
	EM					
	Asie ex. Chine Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

