

FLASH MENSUEL | MARCHÉS FINANCIERS | 12 DÉCEMBRE 2023

Le quatrième trimestre est historiquement le plus favorable pour les actifs risqués, avec le traditionnel « rallye de fin d'année ». Cela se confirme une fois de plus en 2023 avec des performances de l'ordre de +10% depuis début novembre pour les marchés européens et américains.

Les investisseurs anticipent en effet désormais un « atterrissage en douceur » de l'économie et le retour rapide de politiques monétaires accommodantes.

Doit-on y voir un emballement des anticipations ou les effets d'une reprise durable ?

Nous pouvons faire les constats suivants sur l'état de l'économie mondiale :

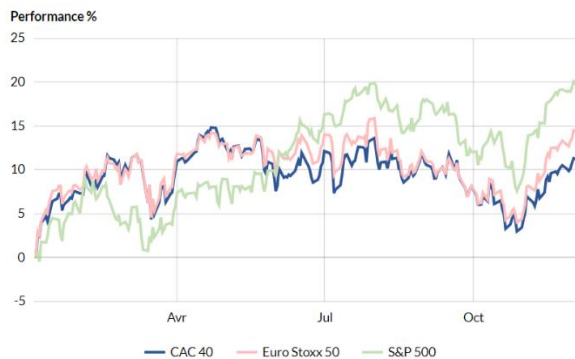
- Nous assistons à une accélération de la désinflation, les derniers chiffres faisant apparaître une inflation égale ou inférieure à 3% (2,40% en Europe et 3% aux États-Unis) alors qu'elle était de plus de 10% au troisième trimestre 2022. Ce taux se rapproche également de l'objectif des principales banques centrales, fixé à 2%.
- La résilience de l'économie américaine continue de surprendre (croissance du PIB de +5,20% au troisième trimestre). Elle était néanmoins soutenue jusqu'à présent par une consommation vigoureuse, portée elle-même par l'injection de l'excédent d'épargne post-Covid par les particuliers. Il semblerait que ce levier soit désormais épuisé.
Le marché de l'emploi aux États-Unis, très surveillé par les économistes, reste tendu malgré une augmentation récente du taux de chômage des jeunes actifs (généralement un bon indicateur avancé de l'entrée en récession).
- En Europe, la croissance est plus faible et les bénéfices des entreprises ainsi que les indicateurs avancés du niveau de l'activité se dégradent. Il semblerait toutefois que ces « mauvaises nouvelles » sur l'état de l'économie européenne soient, au moins pour partie, intégrées dans les cours.

Globalement, les fondamentaux sont-ils si solides pour croire à un « *soft landing* » réel et durable de l'économie américaine et mondiale comme l'anticipent les marchés à l'heure actuelle ?

Progression des principaux indices depuis janvier 2022



Progression des principaux indices depuis début 2023



Source : Irbis Finance

Dans ce contexte, les banques centrales conservent pour l'instant leurs niveaux de taux inchangés :

- Les marchés anticipent que la Fed diminuera ses taux de 1% en 2024 avec de premières baisses entre le premier et le deuxième trimestre lorsque l'inflation sous-jacente se rapprochera de son objectif et que le marché du travail sera moins tendu.
- Ils parient également sur une première baisse de la part de la BCE en mars prochain et sur une diminution de 1,50% en 2024.

La principale explication de la hausse intervenue ces dernières semaines provient de ces anticipations monétaires. Ne sont-elles pas trop positives ?

La vision des investisseurs à l'égard du risque s'est améliorée ces dernières semaines même si le contexte macroéconomique d'une fin de cycle conduit à une prise de risque sélective. Outre les actions, dont la valorisation se situe légèrement au-dessus de la moyenne historique, il existe désormais des alternatives bien rémunérées (les actifs obligataires et monétaires en premier lieu). Les marchés obligataires ont d'ailleurs, eux également, connu un « rallye haussier » ces dernières semaines avec la détente spectaculaire des taux longs.

Nous devrions être fixés dans les prochaines semaines sur la matérialisation, ou pas, du scénario de « *soft landing* » que partage le consensus. Il nous semble pertinent d'attendre cette échéance pour se repositionner sur les marchés actions.



CONSEIL EN GESTION DE PATRIMOINE

FLASH MENSUEL | REPÈRES FINANCIERS | 12 DÉCEMBRE 2023

Indices boursiers

	Valeur au 10/12/2023	2023	2022	2021
CAC40	7 527	16,26%	-9,50%	28,85%
S&P 500	4 604	19,92%	-19,44%	26,89%
Nasdaq Composite	14 404	37,62%	-33,10%	21,40%
Eurostoxx 50	4 523	19,23%	-11,74%	20,99%
Nikkei 225	32 308	23,81%	-9,37%	4,91%
Shanghai Composite	2 970	-3,87%	-15,13%	4,80%
MSCI World	3 047	17,08%	-19,46%	20,14%

Or et pétrole

	Valeur au 10/12/2023	2023	2022	2021
Or	2 004	9,85%	0,11%	-3,68%
Pétrole (Brent)	75,73	-11,93%	10,33%	36,45%

Devises

	Valeur au 10/12/2023	2023	2022	2021
Euro / Dollar	1,0764	0,57%	-5,89%	-7,08%
Dollar / Yuan	7,1656	3,88%	8,53%	-2,63%
Livre / Dollar	1,2550	3,73%	-10,68%	-0,93%

Taux

	Valeur au 10/12/2023	2023	2022	2021
OAT 10 ans français	2,825	-9,08%	1445,77%	105,04%
OAT 10 ans allemand	2,266	-11,73%	1510,44%	69,87%
Euribor 12 mois	3,725	13,19%	756,89%	-0,40%
OAT 10 ans USA	4,243	9,39%	156,56%	64,95%
OAT 2 ans USA	4,738	6,99%	503,17%	496,83%
OAT 3 mois USA	5,406	22,73%	8211,32%	-32,91%