



Une semaine sur les marchés¹

Un automne difficile pour la zone Euro

- La semaine écoulée a vu un regain de tensions au niveau géopolitique dans le conflit entre la Russie et l'Ukraine. Les taux européens ont baissé en raison de ces craintes, mais également en raison d'enquêtes conjoncturelles qui témoignent des difficultés actuelles de la conjoncture européenne.
- L'incertitude politique dans les deux principaux pays de la zone Euro (France et Allemagne) et les craintes du protectionnisme que Trump pourrait mettre en place freinent les décisions d'investissement et de consommation, et le secteur des services est touché alors qu'il constituait jusqu'ici le point fort. La baisse du Bund allemand à 10 ans vers le 2,2% a accentué l'écart de taux entre les États-Unis et l'Allemagne, qui dépasse les 210 points de base. La pentification de la courbe européenne qui se poursuit, avec les taux courts qui baissent davantage puisque les marchés anticipent une BCE qui va accélérer le rythme de baisses des taux avec une baisse de 50 points de base dès la réunion de décembre.
- En l'absence de données économiques particulièrement importantes aux États-Unis, les taux américains n'ont pas montré de tendance marquée. Le taux 10 ans américain se maintient proche de 4,4 %.
- Le contexte d'une conjoncture difficile en zone Euro fait déprécier l'euro qui s'est rapproché vendredi de 1,04 contre le dollar, suite à la publication des mauvais chiffres sur les PMI².
- Wall Street continue à surperformer l'Europe, soutenu par les perspectives « business friendly » qui devraient accompagner l'arrivée de Trump, alors que les craintes de croissance et de géopolitique pèsent encore de ce côté de l'Atlantique. Autre facteur expliquant la bonne semaine des bourses américaines : les résultats de Nvidia³, qui ne déçoivent pas malgré la performance mirobolante du titre depuis le début de l'année (une hausse de près de 200 %).



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Aux États-Unis, le climat des affaires a signalé une nette amélioration en novembre, le PMI² composite de novembre a augmenté de 54,1 à 55,3, et a atteint son plus haut niveau depuis 31 mois. Cette hausse serait probablement due à la baisse des taux d'intérêt, à l'amélioration de la croissance économique et à un cadre « business friendly » de la part de la nouvelle administration en 2025. L'enquête souligne également que les usines augmentent leurs importations afin d'anticiper les hausses liées aux possibles augmentations des droits de douane, ce qui exerce des tensions au niveau des chaînes d'approvisionnement à un niveau plus haut depuis plus de deux ans, mais qui, pour l'instant, ne se sont pas matérialisées sur les prix.
- A l'inverse, en zone euro, le PMI² composite de novembre a enregistré une baisse significative, passant de 50 à 48,1. Cette baisse est principalement imputable au secteur des services qui s'est affaibli dans tous les pays, alors qu'il constituait jusqu'alors le point fort de l'activité économique. Aucun signe

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

² Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

³ Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres

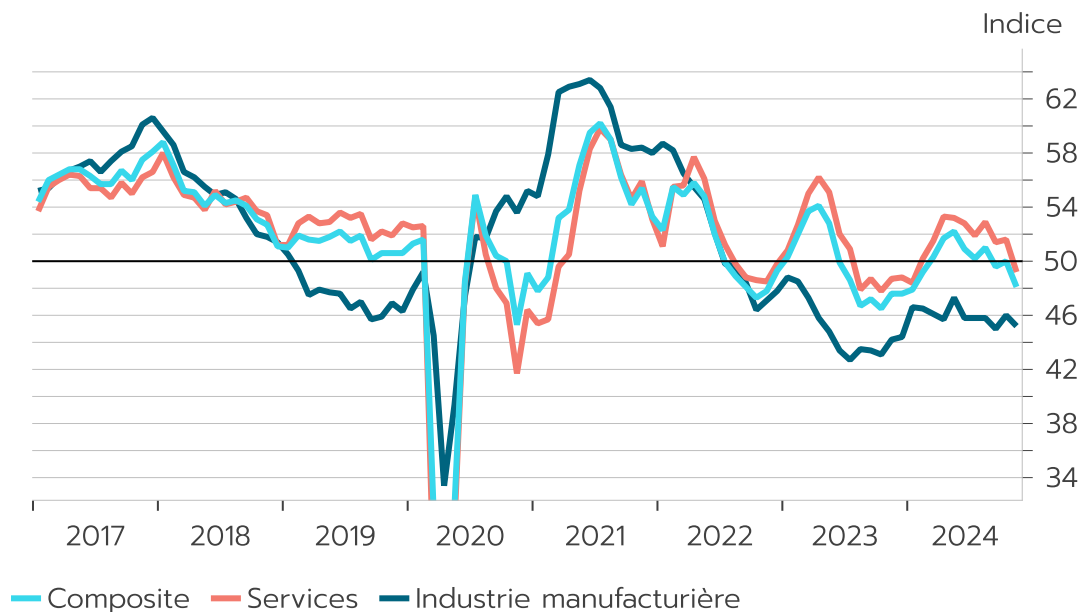
d'amélioration n'est à noter pour le secteur manufacturier, qui reste en zone de contraction depuis juillet 2022. Les données indiquent des risques de baisse de la croissance de la zone Euro au quatrième trimestre, même si les enquêtes ont récemment tendance à sous-estimer la croissance économique dans la région. Les enquêtes sont particulièrement faibles en Allemagne et en France en raison de leurs situations politiques (blocage des discussions relatives au budget français au Parlement et élections anticipées en Allemagne), et l'incertitude d'un possible protectionnisme américain ont probablement un impact sur la confiance de toutes les entreprises européennes.

- Les salaires de base du 3ème trimestre en zone Euro ont accéléré à 5,4% sur un an, mais comme anticipé et essentiellement tirés par les salaires allemands (quasiment +9% sur un an si on inclut les primes). A contrario les salaires français, italiens et espagnols ont passé leur pic de rattrapage et évoluent entre 2,5 et 3,5%. En perspectives, la plupart des indicateurs avancés des salaires pointent vers une modération de la dynamique salariale en 2025 compatible avec le retour vers la cible des 2% et la poursuite des baisses de taux.
- L'inflation japonaise sous-jacente montre une certaine persistance, car elle augmente à 2,3 % en octobre, contre 2,1 % en septembre, laissant la porte ouverte à une normalisation ultérieure de la politique monétaire de la BoJ. Les marchés anticipent une hausse des taux à la réunion de décembre avec une probabilité supérieure à 50 %.



Le graphique de la semaine

ÉVOLUTION DE L'INDICE PMI EN ZONE EURO



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 24/11/2024

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 15 au 22 novembre 2024

	22/11/2024	15/11/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7255	7270	-0,2%	-3,8%
S&P 500	5969	5871	1,7%	25,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,42	4,45	-3	56
10 ans Allemagne	2,25	2,35	-10	25
10 ans France	3,00	3,00	0	53
10 ans Italie	3,39	3,45	-6	-14
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	114	110	4	-39
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	15	15	0	-7

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 92012 – n° TVA intracommunautaire 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 constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. 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. FA24/0342/25112025