



Une semaine sur les marchés

- La semaine a d'abord été marquée par la bonne performance des marchés actions en particulier en Europe (plus de 1% gagné sur le S&P500, et surtout plus de 3% sur le Stoxx Europe 600) qui atteignent donc leur plus haut depuis le début de l'année. Au moins quatre éléments expliquent cela : (i) les bonnes publications des entreprises pour le 4^{ème} trimestre, en particulier dans le luxe et dans l'intelligence artificielle, (ii) les nouvelles mesures de soutien à l'activité économique en Chine (baisse de 50 points de base du coefficient de réserves obligatoires pour les banques), (iii) le léger rebond du cycle manufacturier mondial et (iv) l'absence de renforcement du biais restrictif de Christine Lagarde lors du comité de politique monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE).
- Sur ce dernier point, il s'agissait d'une réunion transitoire, comme prévu, sans changement sur les taux et sans annonce importante. Christine Lagarde a réaffirmé la nécessité de surveiller la trajectoire des salaires et des marges des entreprises, dont les données pour le premier trimestre ne seront pas disponibles avant fin mai, ce qui est conforme à ses commentaires à Davos selon lesquels les taux d'intérêt pourraient ne pas baisser avant l'été. Dans l'ensemble, nous réitérons notre opinion selon laquelle il n'y a pas d'urgence économique pour une baisse des taux avant l'été. Néanmoins, le manque de fermeté à repousser les attentes de marchés illustre aussi une volonté de ne jamais se pré-engager sur une date précise et de laisser la porte ouverte à toutes les options pour les prochaines réunions. Les déclarations de François Villeroy de Galhau (gouverneur de la Banque de France) ce week-end vont dans ce sens, et renforcent l'importance de suivre les chiffres d'inflation qui seront publiés d'ici avril. Si l'inflation surprend encore à la baisse, une première baisse des taux en avril ne serait plus à exclure.
- Les taux longs n'ont quasiment pas bougé sur la semaine.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

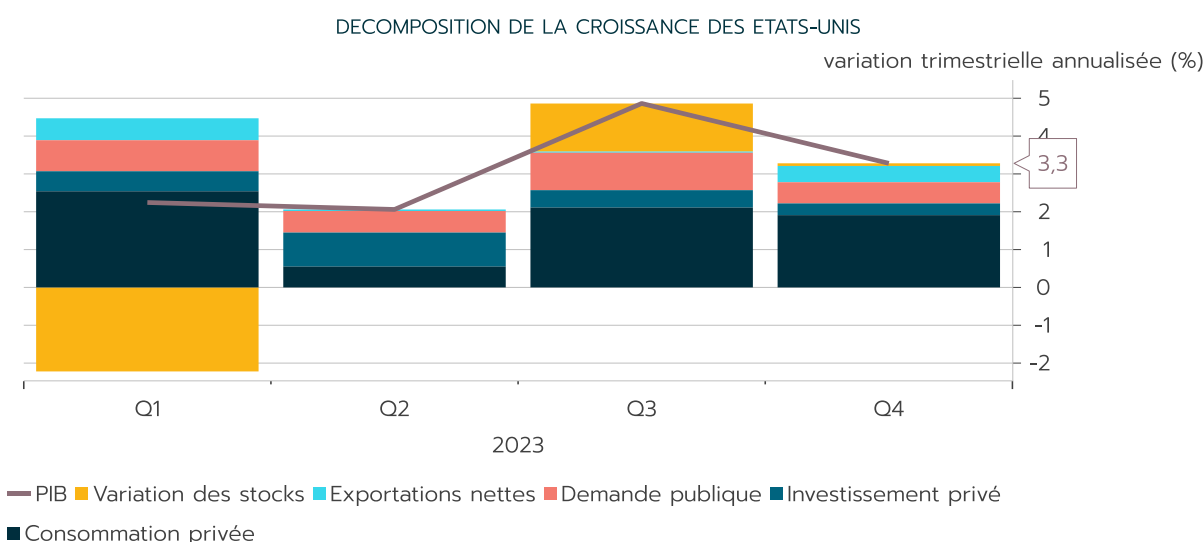
- Les premières enquêtes de conjoncture PMI¹ de l'année 2024 ont été publiées. Si les niveaux demeurent très différents des deux côtés de l'Atlantique (autour de 48 en zone euro, 52 aux Etats-Unis), plusieurs points communs se dégagent : (i) les indices manufacturiers rebondissent, ce qui est cohérent avec les premiers signes d'accélération du commerce international donc des nouvelles commandes étrangères ; (ii) les enquêtes continuent à envoyer des signaux plus pessimistes que les données dures dans certaines économies (en particulier aux Etats-Unis et en France, où d'ailleurs les enquêtes de l'Insee envoient une image bien moins dégradée) ; (iii) les tensions en Mer Rouge se retrouvent dans l'augmentation des délais de livraison mais celle-ci demeure contenue à ce stade. En ce qui concerne la zone euro plus spécifiquement, les entreprises enquêtées ne voient pas de danger sur l'emploi et suggèrent avoir encore la capacité de passer les pressions salariales dans les prix, ce qui justifie donc l'attitude prudente de la BCE.

¹ L'Indice des Directeurs d'Achat (PMI) de l'Institute for Supply Management (ISM) évalue le niveau relatif des conditions des entreprises. Les données sont compilées à partir d'un sondage effectué auprès de directeurs d'achat dans l'industrie manufacturière. Un résultat au-dessus de 50 indique une expansion, et en-dessous une contraction.

- En zone euro, l'amélioration de la distribution de crédit depuis deux mois est également visible dans l'enquête réalisée par la BCE auprès des principaux établissements bancaires de la zone : la demande de crédit repart légèrement, et les banques ne resserrent plus autant les conditions d'octroi de crédit.
- Aux Etats-Unis, l'activité économique a une fois de plus surpris à la hausse. Les comptes nationaux font état d'une croissance annualisée de 3,3% au quatrième trimestre, encore supérieure aux attentes et à la croissance potentielle. Si cette croissance est essentiellement tirée par la consommation des ménages, on peut remarquer que l'investissement demeure toujours en dynamique positive malgré le niveau des taux d'intérêt. Le mois de décembre n'a pas démenti cette vigueur de la consommation, avec un taux d'épargne toujours bas à 3,7% du revenu disponible des ménages.
- Du côté de l'inflation, le déflateur de la consommation des ménages, indicateur préféré de la Réserve fédérale, s'est à nouveau détendu en décembre sur sa composante sous-jacente (2,9% sur un an après 3,2% en novembre, 2,6% sur l'inflation totale). Si le passage sous les 3% pour la première fois depuis mars 2021 est une condition nécessaire pour que la Réserve fédérale puisse envisager prochainement des baisses de taux, est-ce une condition suffisante ? Le ton de Jérôme Powell sera clé lors du prochain comité de politique monétaire.



Le graphique de la semaine



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 29/01/2024

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 19 au 26 janvier 2024

	26/01/2024	19/01/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7634	7372	3,6%	1,2%
S&P 500	4891	4840	1,1%	2,5%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,15	4,14	1	28
10 ans Allemagne	2,27	2,31	-4	27
10 ans France	2,70	2,75	-5	24
10 ans Italie	3,65	3,72	-7	12
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	139	142	-3	-14
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	12	12	0	-10
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 donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. 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. FA24/0027/29072024