

UNE SEMAINE SUR LES MARCHÉS*

La Fed assouplit, mais le marché devient sélectif sur la tech américaine

- La décision de la Réserve fédérale américaine (Fed) de baisser ses taux directeurs de 25 points de base lors de la réunion de décembre, tout en laissant la porte ouverte à un ajustement ultérieur en 2026, n'a pas déçu les marchés. La Banque Centrale américaine a également annoncé qu'elle commencerait à acheter des T-bills (titres émis par le Trésor américain avec une maturité inférieure à un an) afin de résoudre les tensions de liquidité sur le marché monétaire américain. Ces achats feront augmenter le bilan de la Fed, mais il ne s'agit pas d'une opération de politique monétaire : ils visent uniquement à garantir un niveau de réserves bancaires suffisamment abondant et à préserver la liquidité sur les marchés monétaires. Le programme prévoit des achats d'environ 40 milliards par mois jusqu'en avril, lorsque le paiement des impôts augmentera la liquidité ; ensuite, les achats devraient être réduits.
- En conséquence des décisions de la Fed, la courbe américaine des taux s'est pentifiée : les taux courts ont baissé, d'une part par les achats de T-bills et d'autre part par l'anticipation de nouvelles baisses des taux directeurs, tandis que les taux longs sont restés presque inchangés sur la semaine.
- En Europe, mis à part le mouvement haussier des taux observé lundi dernier en réaction à une interview d'Isabel Schnabel, membre influent du directoire de la BCE indiquant qu'elle serait à l'aise si le prochain mouvement de la BCE était une hausse des taux, le reste de la semaine s'est déroulé sans mouvement notable.
- Mercredi, jour de la réunion de la Fed, la réaction boursière en cours de séance a été positive, mais elle s'est dégradée après la clôture en raison des résultats décevants d'Oracle¹, société appartenant à la sphère technologique mais très endettée, contrairement aux autres hyperscalers plus connus. Ces deux derniers mois, la dynamique des valeurs liées à l'IA est passée d'une situation où tout le monde gagnait à une configuration avec des gagnants et des perdants. Le Nasdaq, sur la semaine, est donc moins performant que les autres indices américains et abandonne un peu moins de 2 %.

LES NOUVELLES MACROÉCONOMIQUES DE LA SEMAINE

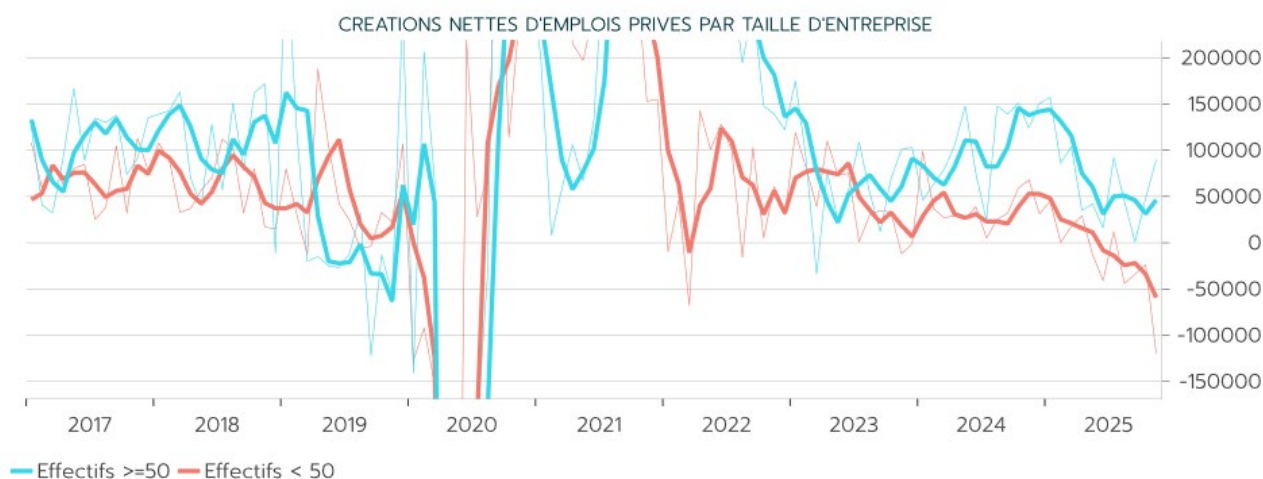
- Pour la troisième fois consécutive, la Fed a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base, les ramenant de 4 % à 3,75 %. Il y a eu 3 votes contraires : deux présidents de Fed régionales ont voté pour un maintien, tandis qu'un gouverneur a voté pour une baisse de 50 points de base.
- À la question directe d'un journaliste sur le fait que le prochain mouvement de la Fed puisse aller dans les deux sens (hausse ou baisse), Jerome Powell a répondu clairement qu'une hausse n'est pas envisagée : les scénarios se limitent à un statu quo ou à des baisses. D'ailleurs, la médiane des projections des membres du comité de politique monétaire prévoit encore une baisse des taux l'an prochain. Toutefois, la Fed estime désormais être dans une position confortable et peut se permettre de ralentir le rythme des baisses et d'attendre les données. Enfin, les nouvelles prévisions économiques de la Fed ont révisé la croissance à la hausse, mais également l'inflation à la baisse.
- Pour notre part, nous considérons qu'il reste une marge pour un assouplissement marginal des taux directeurs, mais le rythme sera dicté par les données : si le marché du travail se dégrade encore,

¹ 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.

l'assouplissement monétaire interviendra plutôt en début d'année ; si, au contraire, l'emploi se stabilise, la Fed préférera attendre le reflux de l'inflation, et *dans* ce cas, l'assouplissement se fera plus tard dans l'année.

- Qui bénéficierait de taux plus bas ? Principalement les petites et moyennes entreprises américaines, qui ont été les plus touchées par l'incertitude en 2025. Les données sur l'emploi fournies par l'entreprise ADP montrent clairement que la destruction d'emplois concerne presque exclusivement les petites entreprises. Les espoirs reposent donc sur la relance et les incitations à l'investissement prévues par la loi budgétaire votée cet été. Une note positive dans ce sens provient de l'enquête de novembre de NFIB (National Federation of Independent Business, un sondage mensuel réalisé auprès des petites entreprises), qui signale un rebond des plans d'embauche à trois mois.
- Les autres données publiées la semaine passée rassurent sur l'état du marché du travail, qui ne semble pas s'être sensiblement dégradé depuis la fin de l'été et reste proche de l'équilibre, avec de l'ordre d'un poste ouvert pour chaque chômeur encore en octobre. Pour confirmer ou infirmer cette indication, cette semaine il faudra suivre attentivement les données dont la publication a été retardée à cause du « shutdown »², avec au premier plan les rapports sur l'emploi d'octobre et novembre ainsi que l'inflation de novembre.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 12/12/2025

² Le « Shutdown » correspond à la fermeture des administrations américaines faute d'accord entre la Maison-Blanche et le Congrès sur le budget annuel avant la fin de l'exercice fiscal le 30 septembre.

	12/12/2025	05/12/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	8 069	8 115	-0,6%	9,3%
S&P 500	6 827	6 870	-0,6%	16,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,18	4,14	4	-38
10 ans Allemagne	2,86	2,80	6	49
10 ans France	3,58	3,52	6	38
10 ans Italie	3,55	3,49	6	3
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	69	69	0	-47
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	13	13	0	-4
Source Bloomberg - 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° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre 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. FA25/0690/M