



Une semaine sur les marchés¹

Les marchés parient sur Trump

- Le taux 10 ans américain a à nouveau augmenté sur la semaine d'une quinzaine de points de base, s'approchant des 4,4% ; cumulant environ 70 points de base de hausse depuis mi-septembre. A quelques jours des élections américaines, les investisseurs misent de plus en plus sur une vague rouge, c'est-à-dire un contrôle de la présidence et du Congrès par les Républicains, assurant la mise en place de mesures douanières, budgétaires et migratoires inflationnistes. Les taux européens ont augmenté dans le sillage des taux US, avec un taux allemand Bund à 10 ans gagnant une dizaine de points de base à 2,4%.
- Notons enfin que le taux 10 ans britannique a fortement augmenté (d'une vingtaine de points de base) de façon idiosyncratique suite à la présentation du budget par la Première Ministre, qui s'engage sur un ajustement budgétaire moins raide et reposant sur davantage de hausses d'impôts que celui précédemment envisagé. Les investisseurs semblent en particulier s'inquiéter des effets haussiers (pourant peu évidents) sur l'inflation et l'impact de cet assouplissement sur la politique monétaire.
- Les actions finissent dans le rouge des deux côtés de l'Atlantique, le S&P 500 et le Stoxx Europe 600 baissant d'un peu plus de 1% sur la semaine. Alors que plus de la moitié des publications de résultats des entreprises du troisième trimestre a été dévoilée, le message général est mitigé : si les marges tiennent toujours bien, les ventes sont décevantes, et la plupart des entreprises n'offrent pas de perspectives positives claires, y compris pour certains grands noms de la tech américaine (Meta*, Microsoft*).



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Aux Etats-Unis, les comptes nationaux indiquent que l'économie américaine a connu un taux de croissance annualisé de 2,8% au troisième trimestre, tirée essentiellement par une consommation des ménages très dynamique. L'investissement contribue positivement mais dans une ampleur bien moindre à la croissance économique, pénalisée par sa composante résidentielle ; la bonne nouvelle est que l'investissement des entreprises tient toujours bien, ce qui est bon signe pour la dynamique endogène de l'économie américaine. Les différents indices de prix donnés par les comptes nationaux (déflateur du PIB, déflateur de la consommation des ménages) montrent que le momentum d'inflation au troisième trimestre est déjà sous les 2%.
- Cette forte consommation des ménages peut-elle continuer ? En septembre, la consommation a encore cru de façon dynamique et plus vite que le pouvoir d'achat des ménages pour le 5^{ème} mois consécutif, et le taux d'épargne a baissé à 4,6%. Le déflateur des dépenses de consommation ralentit à 2,1% en glissement annuel (après 2,3% en août) et le déflateur sous-jacent évolue à 2,7% sur un an comme en août. Par ailleurs, la confiance des ménages mesurée par le Conference Board est toujours au-dessus de sa moyenne de long terme.
- Du côté de l'emploi, le rapport sur le marché du travail du mois d'octobre a déçu les attentes avec seulement 12 000 créations nettes d'emplois. Il semblerait que les événements climatiques exceptionnels récents et la grève chez Boeing* ne permettent pas d'expliquer à eux seuls ce mauvais chiffre mais il

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

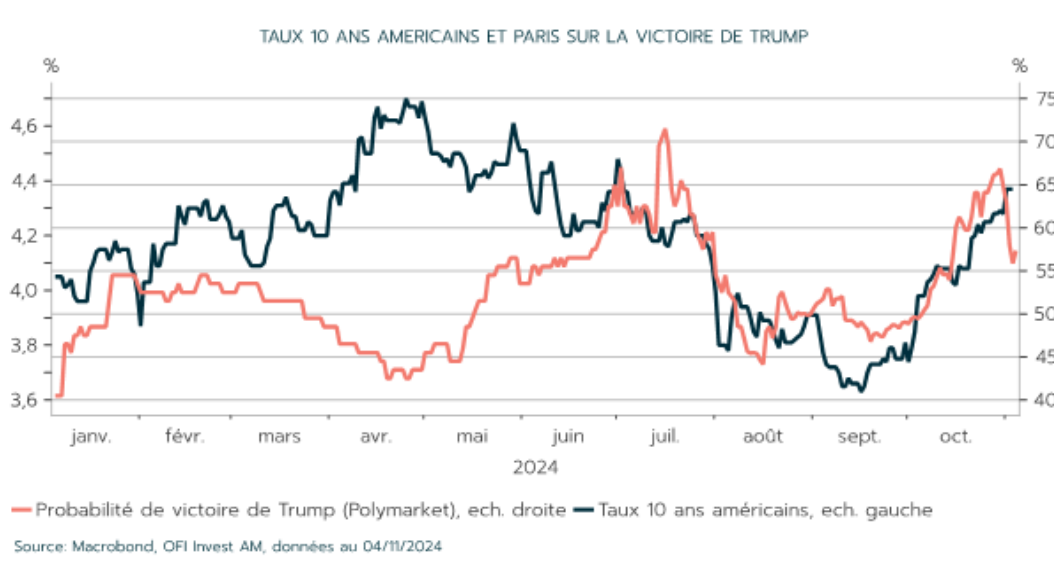
* Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

faut à ce stade être prudent dans l'interprétation, d'autant plus que la part liée à ces événements exceptionnels devrait être rattrapée dans les prochains mois. Le chômage augmente de 4,05% à 4,15%.

- Au total, la macroéconomie américaine permet à la Réserve fédérale de justifier une nouvelle baisse graduelle des taux de 25 points de base lors de sa prochaine réunion, quelle que soit l'issue des élections.
- En zone Euro, les comptes nationaux indiquent que l'économie a cru de 0,4% au troisième trimestre (non annualisé) soit plus qu'attendu (dont 0,8% en Espagne, 0,4% en France, 0,2% en Allemagne et 0% en Italie). Ces chiffres ne doivent pas être surinterprétés : corrigés de l'effet Jeux Olympiques en France et des chiffres très volatils irlandais, le rythme d'activité de la zone Euro est sans doute plus proche des 0,2%/0,3%, tiré par la consommation des ménages. Avec une confiance des ménages qui a rejoint sa moyenne de long terme et un taux de chômage sur ses plus bas historiques à 6,3%, il est probable que la consommation puisse permettre à la zone Euro de continuer à croître légèrement en cette fin d'année, avant que l'investissement ne prenne le relais en 2025.
- L'inflation de la zone Euro a surpris à la hausse en octobre, à 2,0% (après 1,7% en septembre) sur le champ total et à 2,7% (comme en septembre) sur la partie sous-jacente. Les effets de base sont désormais moins porteurs sur l'énergie, la désinflation est terminée sur les biens, et l'inflation des services demeure élevée. Cette surprise n'est pas inquiétante et ne remet pas en cause l'atterrissage vers l'objectif des 2% l'an prochain. Toutefois, la remontée de l'inflation en cette fin d'année, des négociations salariales toujours dynamiques notamment en Allemagne, et une activité économique moins dégradée qu'attendu par certains, suggèrent que le rapport de force pourrait basculer de nouveau en faveur des « faucons » de la Banque centrale européenne (BCE) en cette fin d'année ; en tout cas les membres les plus accommodants n'auront sans doute pas assez d'arguments pour faire basculer le Comité en faveur d'un ajustement rapide de la politique monétaire de la BCE (au-delà de 25 points de base par réunion).



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 25 octobre au 1^{er} novembre 2024

	01/11/2024	25/10/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7409	7498	-1,2%	-1,8%
S&P 500	5729	5808	-1,4%	20,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,37	4,24	13	51
10 ans Allemagne	2,40	2,29	11	40
10 ans France	3,07	2,95	12	61
10 ans Italie	3,57	3,38	19	4
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	116	109	7	-37
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	20	19	1	-2

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.

FA24/0306/04112024