

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

novembre 2023

LE MOMENTUM EST FAIBLE

Zone euro : Toujours en contraction

La dynamique est morose en zone euro, les indicateurs avancés continuent de se dégrader à la fois dans l'industrie et les services. Par ailleurs, la confiance des ménages se maintient à un niveau relativement déprimé. Le marché de l'emploi reste solide et continue de nourrir une croissance salariale élevée. Sur le front de l'inflation, le ralentissement se poursuit. L'inflation totale a ralenti sous les 3 % l'an pour la première fois depuis juillet 2021. Toutefois, l'inflation sous-jacente reste élevée et son ralentissement devrait être perturbé par la résilience des salaires. Enfin, la BCE a maintenu ses taux à un niveau élevé et affiche une volonté de les maintenir en territoire restrictif tant que l'objectif de stabilité des prix à moyen terme ne sera pas atteint.

États-Unis : Le rebond était éphémère

Après avoir observé un surprenant rebond de croissance au troisième trimestre 2023, l'économie américaine commence à ralentir. La consommation privée ralentit et les perspectives des ménages restent sombres. Les indicateurs avancés se dégradent, l'industrie reste en récession alors que les services réussissent tout juste à ne pas entrer en contraction. L'investissement reste positif, alors que les perspectives d'investissement des entreprises sont en berne. Du côté de l'inflation, le ralentissement est toujours matériel, mais à un rythme plus lent. Sur le marché de l'emploi, la croissance des salaires reste forte, mais les perspectives sont moins favorables avec un recul important des créations d'emplois salariés non-agricole en octobre. Pour finir, la FED a maintenu ses taux nominaux à un niveau élevé, mais se tient prête à ajuster la trajectoire des taux selon les données économiques.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés actions clôturent le mois de novembre en forte hausse (+6,45 % sur le Stoxx 600), première hausse depuis le mois d'août, marquée par une forte détente des taux avec le statut quo de plusieurs banques centrales suite au ralentissement de l'inflation. En effet, l'idée selon laquelle les banques centrales ont fini avec le cycle de resserrement monétaire, qui a commencé en mars 2022 pour la Réserve fédérale et en juillet 2022 pour la BCE, a gagné le marché et domine en fin de mois. La hausse est menée par les secteurs les plus sensibles à cette baisse des taux longs : Technologie (+14,8 %), Immobilier (+14,6 %) et Distribution (+13,2 %). À contrario, le Pétrole & Gaz (-0,2 %), l'Alimentation & Boissons (+0,9 %) et les Produits de consommation courante (+1,3 %) affichent les performances sectorielles les plus faibles.

Au 30 novembre 2023, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice CAC40	6,23%	15,48%
Indice Stoxx50 (Europe)	4,67%	11,96%
Indice Dow Jones (en \$)	9,04%	10,04%
Indice Nikkei (en Yen)	8,53%	30,84%

Les taux à 10 ans se sont ainsi fortement détendus au cours du mois de novembre. Le rendement obligataire du 10 ans américain a diminué ce mois-ci de 53 pb à 4,35 %, le français de 40 pb à 3,03 % et l'allemand de 36 pb à 2,45 %.

Performance des principaux indices obligataires au 30 novembre 2023 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice BOFA 1/3 ans	+0,72 %	+2,31 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+1,44 %	+2,98 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	+2,20 %	+3,71 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+1,91 %	+5,20 % (secteur privé)
€STR	+0,32 %	+2,96 % (taux sans risque)