

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Zone euro : Le cycle reste morose, mais les perspectives d'assouplissement monétaire restent faibles

En décembre, les indicateurs avancés consolident ou rebondissent très légèrement. Les enquêtes auprès des chefs d'entreprises signalent une contraction dans l'ensemble des secteurs depuis 5 mois, mais dans une moindre ampleur ce mois-ci. La confiance des ménages se reprend très légèrement, mais reste largement déprimée et cela se reflète sur les ventes au détail toujours en berne. Sur le front de l'inflation, on observe une légère accélération. Toutefois, si on retire les composantes volatiles (énergie et alimentation), l'inflation sous-jacente continue de ralentir, mais à un rythme de plus en plus faible. Elle évolue à 3,4% l'an en décembre après 4,5% l'an en septembre. En parallèle, le marché de l'emploi se montre résilient et nourrit encore une forte croissance salariale. Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne s'est montrée prudente à l'égard d'une boucle salaire-prix qui pourrait retarder la normalisation de l'inflation. Elle a donc maintenu les taux à leur niveau élevé et a également annoncé poursuivre le réinvestissement intégral des titres arrivant à échéance dans le cadre du PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme, le plan de politique monétaire non conventionnelle mis en place pendant la pandémie) au premier semestre 2024, avant de procéder à une réduction moyenne de 7,5 milliards d'euros par mois au second semestre. Pour le moment, elle insiste sur le fait qu'elle n'envisage pas de baisser les taux à court terme.

États-Unis : Vers une fin du « plus haut pour plus longtemps »

Aux États-Unis, la dichotomie entre l'industrie et les services tend à se résorber. Dans les services, les enquêtes de confiance pointent toujours vers une expansion, mais beaucoup plus faible que ces derniers mois. En parallèle, les enquêtes dans l'industrie font toujours état d'une contraction, mais de plus faible ampleur. Sans surprise, la production industrielle consolide à un niveau plutôt dégradé. Les ménages bénéficient toujours d'une croissance des salaires robuste et d'un ralentissement de l'inflation. Leur confiance augmente légèrement sur la période, mais reste loin des niveaux observés avant la pandémie. En ce qui concerne l'inflation, son ralentissement évolue au gré du prix des matières premières. L'inflation sous-jacente progresse autour de 4% l'an, bien en deçà de son pic de 6,6% en septembre 2022. Par ailleurs, le marché de l'emploi reste favorable, même

si les créations d'emplois salariés non-agricole ont ralenti sur la période. Enfin, la FED a maintenu ses taux à 5,5%, soit leur plus haut niveau depuis 23 ans. Les membres du conseil des gouverneurs de la Réserve Fédérale prévoient désormais 3 baisses de taux de 25 bps en 2024.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés actions clôturent le dernier mois de l'année en hausse (+3,77 % sur le Stoxx 600), dans la continuité du mois de novembre (+6,45 %), soutenu par la détente des taux longs et des discours des banquiers centraux plus accommodants. Jerome Powell, de la Réserve Fédérale américaine, a en effet indiqué réfléchir à la date de la première baisse des taux. La hausse est menée par les secteurs les plus sensibles à une baisse des taux et/ou par les secteurs cycliques. Ainsi, les Voyages et Loisirs affichent +11,5 %, l'Immobilier +10,7 % et la Construction +7,9 %. En revanche, le secteur Pétrole et Gaz souffre d'un prix du baril faible (-0,3 %), et les secteurs des Télécommunications (-0,1 %) et de l'Alimentation (+1,6 %) souffrent de leur statut de secteurs défensifs.

Au 29 décembre 2023, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice CAC40	3.27 %	19.26 %
Indice Stoxx50 (Europe)	2.83 %	15.13 %
Indice Dow Jones (en \$)	4.90 %	15.43 %
Indice Nikkei (en Yen)	0.09 %	30.96 %

Les taux à 10 ans ont ainsi continué de se détendre au cours du mois de décembre. Le rendement obligataire du 10 ans américain a baissé de 49 points de base pour atteindre 3,86 %, le français a baissé de 47 pb à 2,56 % et l'allemand de 42 pb à 2,03 %.

Performance des principaux indices obligataires au 29 décembre 2023 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice BOFA 1/3 ans	+ 1.04 %	+ 3.40 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+ 1.97 %	+ 5.13 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	+ 2.73 %	+ 6.77 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+ 2.43 %	+ 7.77 % (secteur privé)
€STR	+ 0.33 %	+ 3.27 % (taux sans risque)