

Équipe de gestion

Alberto TERRICABRAS

COMMENTAIRE DE GESTION

Les mois se suivent et ne se ressemblent pas. En effet, après avoir vu les acheteurs de risque capituler en octobre, ce sont les vendeurs de risque qui ont jeté l'éponge cette fois-ci. En cause ? Des publications macroéconomiques laissant à penser que le gros de l'inflation est derrière nous, et que, bon an mal an, l'économie mondiale resterait résiliente. En Europe, les CPI préliminaires de novembre ressortent en baisse : 2,3% contre 2,5% en Allemagne, 3,4% contre 3,7% en France, à 3,2% contre 3,7% en Espagne, et 3,6% contre 3,9% pour l'ensemble de la zone. Mais le game changer du mois a été la publication du CPI US le 14/11, qui ressort à 0% contre 0,1% en base mensuelle, et à 3,2% contre 3,3% en base annuelle. Ce dixième de pourcentage a entraîné des conséquences violentes et inattendues, sur l'ensemble des marchés. Sur le court, le swap Ester 1 an perd 27bp à 3,56%. Désormais, le marché anticipe 4 baisses de taux directeur en 2024 de part et d'autre de l'Atlantique. Certes quelques chiffres sont sortis sous les attentes, comme les PMI manufacturiers, que ce soit aux USA ou en Europe, mais ceux-ci ont été largement compensés par les PMI des services : pour le moment, l'économie tient. D'ailleurs, le PIB US annualisé au Q3 sort à 5,2% contre 5% attendu en fin de période. Le marché a semblé occulter les discours des banquiers centraux rappelant la nécessité de conserver ces niveaux de taux suffisamment longtemps pour combattre durablement l'inflation, avec des spreads de crédit au plus bas depuis 18 mois et des opérateurs de marché versatiles, les semaines à venir pourraient encore réserver quelques surprises. Sur le marché monétaire, les spreads des émetteurs bancaires A-1 à 1 an sont restés stables autour d'Ester+26 bps en moyenne, les émetteurs A-2 se positionnant 10bps au-dessus.