

SEMAINE 44

MARCHES

Actions

Change	ES50	Stoxx600	S&P500	Nasdaq	MSCI World
1 week	-1,32%	-1,52%	-1,37%	-1,57%	-1,22%
YTD	7,88%	6,66%	20,10%	19,06%	14,88%

Obligations

Change	Overall	IG Corps
1 week	-0,64%	-0,54%
YTD	1,57%	3,42%

Crédit

Spread	BTP	IG Corps	Sub Fin	Main	Xover
Niveau	128	116	177	58	311
Change	6	1	4	1	4

Taux

NOMINAL	2Y	Change	10Y	Change	10-2Y
DE	2,28	13	2,41	12	13
US	4,20	11	4,36	13	16
REEL	Infl. BE	Change	10Y	Change	
DE	1,84	4	0,48	9	
US	2,34	4	2,05	10	
Interban.	ESTER	Change	EUR3M	Change	
	3,16	0	3,06	1	

Autres

	EURUSD	WTI	XAU
Prix	1,0834	69	2.735
Change	0%	-3%	0%

COMMENTAIRES

Au terme d'une semaine chargée en publications de résultats trimestriels, seules 2¹ des « 7 magnifiques » terminent en hausse. Les indices boursiers affichent une deuxième baisse hebdomadaire consécutive. La performance YTD reste confortable pour les bourses américaines, mais c'est moins le cas en Europe. A l'instar de l'indice CAC-40 dont la performance depuis le début d'année était négative fin octobre (-2,56%).

→ Si rien ne change, les indices boursiers américains termineront l'année 2024 avec une surperformance substantielle

EMPLOI US

Vendredi les bourses américaines perdaient -2%. Comme prévu la publication des chiffres de l'emploi US a été source de volatilité. La première économie mondiale n'aurait créé que 12.000 emplois au mois d'octobre, la création d'emplois la plus faible des 2 dernières années ! C'est moins que le chiffre de 113.000 qui était attendu, beaucoup moins que les 223.000 emplois créés en septembre, et puis surtout très proche de 0 ... Et c'est probablement cela qui inquiète le marché. Comme souvent il est possible d'envisager le chiffre sous deux perspectives. Soit on se réjouit qu'une faible création d'emplois permette à la Réserve Fédérale (Fed) de baisser ses taux². Soit on s'inquiète qu'elle puisse être annonciatrice d'un ralentissement de l'Economie. Ou pire encore d'une situation de stagflation lorsqu'on prend en compte que les données d'inflation salariale (+4,0% sur les 12 derniers mois)

CROISSANCE

La croissance du PIB US a été estimée à +2,8% au troisième trimestre. C'est en baisse par rapport au second trimestre (+3,0%) mais c'est encore assez robuste. Pour comparaison la croissance du PIB de la zone euro a été estimée à +0,9% seulement au troisième trimestre. Mais tout n'était cependant pas mauvais, notamment la vigueur de la croissance espagnole qui devrait demeurer très solide cette année et l'année prochaine.

POURSUITE DE LA HAUSSE DES RENDEMENTS

Le marché obligataire a lui-aussi connu une fin de semaine compliquée. Vendredi le rendement d'un Treasury à 10 ans frôlait 4,4% soit une progression de +31 bps par rapport au point bas de la semaine précédente ! Cette forte hausse des rendements est plus compliquée à interpréter dans un contexte de faible création d'emplois. Habituellement un ralentissement de l'Economie se traduit par une baisse des rendements. Il faut peut-être chercher une explication au Royaume-Uni où le rendement de l'emprunt d'Etat³ à 10 ans a progressé d'une trentaine de points de base sur la semaine. Là-bas c'est la présentation du nouveau budget de la Ministre Rachel Reeves qui a généré une réaction du marché. Pour de nombreux Etats l'heure est l'assainissement des finances publiques⁴. Le taux d'endettement public s'est envolé ces dernières années et les gouvernements n'ont pas d'autres choix que de prendre des mesures fortes. Si ce n'est pas le cas le marché obligataire exigera des rendements supérieurs et la banque centrale aura plus de difficultés à implémenter de nouvelles baisses de taux.

¹ AMAZON et GOOGLE

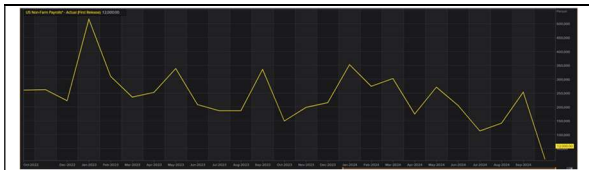
² Les attentes sont que la Fed implémentera encore deux baisses de taux de -0,25% cette année.

³ Gilt

⁴ Réduction des dépenses, hausse des taxes

GRAPHIQUE 1

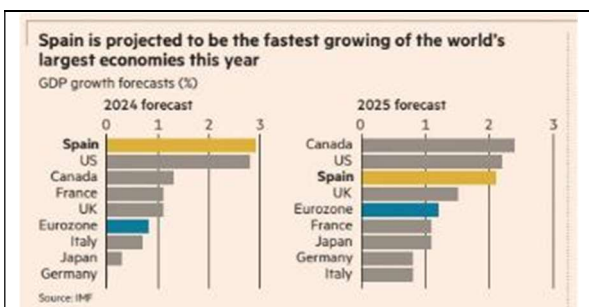
Nombre d'emplois créés par l'Economie US. Données mensuelles sur les deux dernières années.



Source : Refinitiv Eikon

GRAPHIQUE 2

L'Espagne pourrait afficher un taux de croissance du PIB plus élevé que celui des USA en 2024. En 2025 la croissance de l'Economie espagnole devrait être la plus dynamique de la zone euro.



Infographie : Financial Times

GRAPHIQUE 3

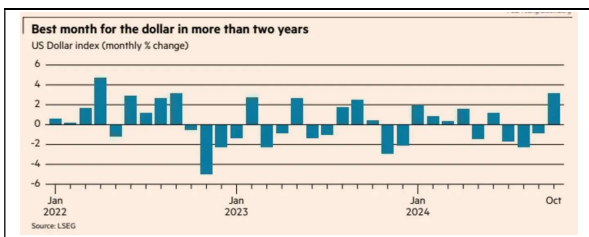
Le rendement des emprunts d'Etat britannique s'est envolé la semaine dernière.



Infographie : Financial Times

GRAPHIQUE 4

Le dollar US s'est fortement apprécié sur le marché des changes en octobre.



Infographie : Financial Times

INCIDENCE SUR NOS GESTIONS

Au mois d'octobre on a assisté à une hausse conjointe des rendements Treasuries (+48 bps) sur le marché obligataire et du dollar US sur le marché des changes. Avec une hausse de +2,25% face à l'euro, le billet vert vient de connaître l'appréciation la plus forte des deux dernières années.

→ [Graphique 4](#)

Cette hausse est évidemment positive pour nos clients européens qui détiennent des actifs libellés dans cette devise.

PERFORMANCES DE NOS GESTIONS

Pas de VNI calculée vendredi étant donné que le 01 novembre est un jour férié à Luxembourg.

		1 semaine	YTD
Obligations	Active Laddered Bonds	-0,02%	3,89%
Actions	Global Quality	-1,16%	14,21%

Les performances affichées sont les performances nettes des compartiments au sein du fonds CONVENTUM. Ces performances peuvent différer des performances des comptes-titres.
Source : EFA.

SEMAINE À VENIR

La semaine qui démarre pourrait être plus mouvementée encore que la précédente. L'heure est enfin venue de connaître qui remportera l'élection présidentielle américaine. Nous espérons connaître les résultats mercredi. Le même jour la Fed fera savoir si elle décide de baisser une nouvelle fois ses taux.

Nous vous souhaitons une excellente semaine, potentiellement mouvementée.
