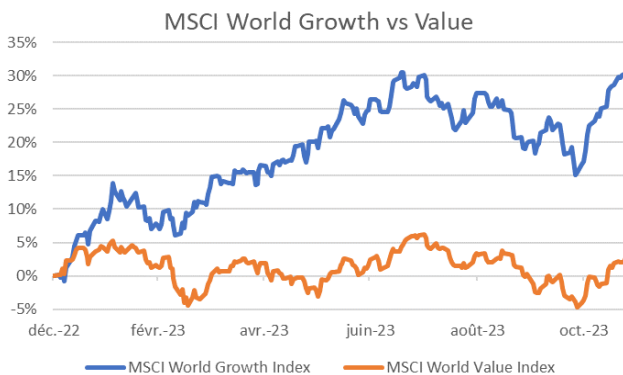


## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

- Après une semaine relativement calme, marquée par l'absence de publications macroéconomiques majeures et la fermeture de Wall Street pour Thanksgiving, les indices boursiers ont continué de grappiller quelques points, tandis que les taux souverains ont repris leur ascension. Les informations économiques divulguées la semaine dernière, ainsi que les « minutes » diffusés par la Réserve fédérale, ont mis en lumière l'importance d'une vigilance continue dans la lutte contre les pressions inflationnistes.
- Aux États-Unis, les prévisions d'inflation à un an publiées par l'Université du Michigan ont augmenté en novembre (+4,5 % contre +4,4 % dans la première estimation), à l'encontre des tendances récentes. Parallèlement, les inscriptions hebdomadaires au chômage sont ressorties plus faibles que prévu (209K contre une attente 225K). Cela met en relief que le relâchement des tensions sur le marché du travail sera graduel et lié à la détérioration de la croissance.
- En parlant de croissance, l'économie américaine éprouve toujours des difficultés à entamer une phase de ralentissement plus marquée. L'indicateur PMI composite est resté en territoire d'expansion à 50,7 en novembre, en ligne par rapport à octobre.
- Dans la Zone euro, l'indice PMI Composite de novembre s'est légèrement redressé, à 47,1 contre un consensus de 46,9. Même s'il s'inscrit toujours en territoire négatif, l'arrêt de la détérioration des indices PMI est une bonne nouvelle pour éviter une récession d'ampleur et espérer un rebond économique début 2024.
- Au Moyen-Orient, l'OPEP+ a surpris en annonçant le report à la semaine prochaine du sommet initialement prévu le 26 novembre à Vienne, ravivant ainsi les conflits au sein du cartel persistants depuis plusieurs années. Bien qu'aucune raison officielle n'ait été communiquée, il semble que cette décision découle de l'insatisfaction de l'Arabie saoudite à l'égard des niveaux actuels de production de certains membres, jugés excessifs par le royaume.

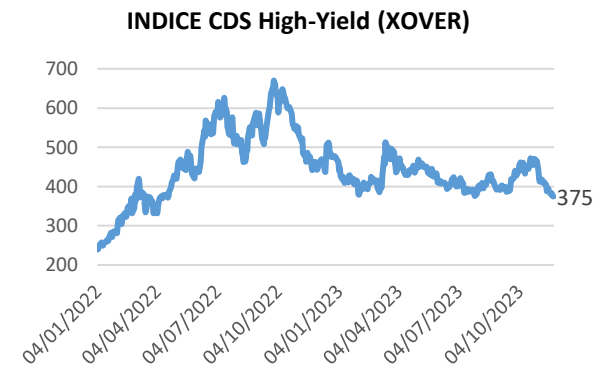
### La Gestion Growth plus forte que jamais face à la Value



Sources : au 24/11/2023, Bloomberg, Apicil AM

Vendredi dernier, le MSCI World Growth a enregistré sa 27ème semaine de l'année sur 47 passées de surperformance face au MSCI World Value. Mais cette donnée n'illustre pas l'ampleur de la réalité, car vendredi enregistre également l'écart le plus important depuis le début d'année entre les deux styles de gestion, soit +27,48%. Ces chiffres s'inscrivent dans une tendance commencée il y a plus de 10 ans, cependant nous constatons une accélération de cette surperformance depuis la crise de la COVID 19 pour enregistrer une amplitude aujourd'hui de +117.07%.

### Taux et Crédit : Le retour de l'appétit pour le risque



Sources : au 27/11/2023, Bloomberg, Apicil AM

Le scénario « Goldilocks » reprend de l'épaisseur à mesure que les données d'inflation refluent (en tendance) et que les chiffres économiques montrent une certaine résilience malgré leur orientation moins favorables. Dans ce contexte, les actifs risqués ont performé et les « hedge » ont été débouclés. Le marché du crédit n'a pas échappé à cette tendance et l'indice XOVER (CDS High-Yield en €) a reculé de près de 100 points en ligne droite en 1 mois pour retrouver son niveau le plus bas depuis avril 2022. Le XOVER ne devrait ne plus fluctuer grandement jusqu'en fin d'année, supporté par des facteurs techniques. Ces niveaux nous paraissent néanmoins bien serrés pour affronter les incertitudes de 2024.

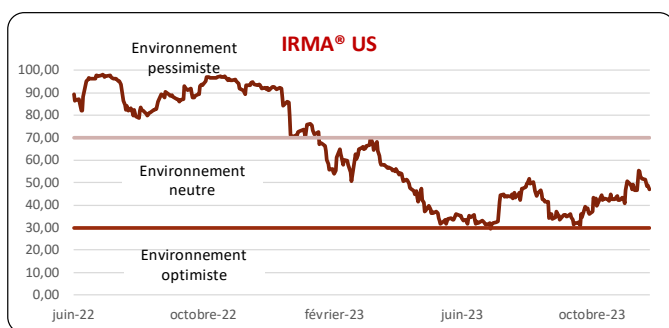
## PERFORMANCES\* DES MARCHÉS AU VENDREDI 24 NOVEMBRE 2023

Classe d'actifs	Performances sur la semaine écoulée	Classe d'actifs	Performances sur 2023
Russie	1,9%	Nasdaq composite	36,9%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	1,0%	Actions Japon	29,4%
OR	1,0%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	20,5%
Nasdaq composite	0,9%	Euro Stoxx 50	18,2%
CAC 40	0,8%	Russie	17,8%
Euro Stoxx 50	0,8%	Euro - Yen	16,4%
Brésil	0,6%	CAC 40	16,0%
Crédit High Yield Etats-Unis	0,5%	Brésil	14,4%
Crédit High Yield euro	0,5%	OR	9,7%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,4%	Inde	9,3%
Inde	0,3%	Crédit High Yield euro	8,2%
Euro - Dollar	0,2%	Obligations émergentes (devises locales)	7,8%
Euro - Yen	0,1%	Crédit High Yield Etats-Unis	7,7%
Obligations émergentes (devises locales)	0,1%	Obligations long terme Italie	6,5%
Actions Japon	0,0%	Crédit Investment Grade euro	4,1%
Obligations long terme Etats-Unis	-0,3%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	2,8%
Obligations long terme Italie	-0,3%	Obligations long terme France	2,2%
Obligations long terme France	-0,4%	Euro - Dollar	2,2%
Crédit Investment Grade euro	-0,4%	Obligations long terme Allemagne	1,9%
Obligations long terme Allemagne	-0,4%	Obligations long terme Etats-Unis	-1,6%
Pétrole	-0,7%	Pétrole	-1,6%
Chine	-0,8%	Euro - Livre sterling	-2,0%
Euro - Livre sterling	-0,9%	Chine	-8,6%

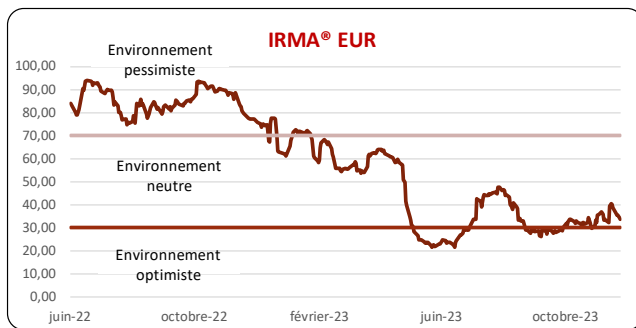
\* Performances dividendes/coupons réinvesti

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

### ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NEUTRE AUX ETATS-UNIS



### ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NEUTRE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 27 novembre 2023. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 24 novembre 2023.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.