

JOYEUSES FED !

Le mois de novembre a été très volatil sur les marchés actions mais, in fine, plus de peur que de mal puisque les marchés européens ont fini en territoire positif sur le mois et le Nasdaq a limité la baisse à 1,5% après avoir reculé de plus de 8,5% depuis ses plus hauts.

Une nouvelle fois, la FED est venue à la rescousse des marchés financiers, avec des déclarations en faveur d'une baisse de taux en décembre de certains de ses membres votants, et notamment John Williams, le président de la FED de New York, suivi par quelques autres. Ces anticipations d'une politique accommodante ont en outre été amplifiées alors que la succession de Jerome Powell à la Fed commence à alimenter les discussions et que le nom de Kevin Hassett, forcément *dovish*, ressort comme étant le favori. Donald Trump a indiqué qu'il officialiserait sa décision « dès le début de l'année prochaine ».

Il est vrai que la FED a des éléments pour justifier une telle politique. Le *shutdown* le plus long de l'histoire américaine, 43 jours, laissera des traces sur la croissance américaine au 4^{ème} trimestre, avec un impact négatif estimé autour de 1%. En outre, la mise en place des tarifs douaniers commence à impacter la confiance du consommateur américain dont les anticipations sont au plus bas, alors que la consommation compte pour 75% du PIB. Une économie à deux vitesses ou en K émerge, alimentée par la force de la tech et l'effet richesse des marchés financiers où seulement 10% de la population américaine réalise 50% de la consommation, ce qui constitue un facteur de risque pour la robustesse économique.

Les craintes sur le financement et la monétisation de l'intelligence artificielle a été l'autre sujet de préoccupation du marché en novembre, mais également de la FED. Pour gagner la course à l'IA, les projets de datas centers de la part des *hyperscalers* se sont multipliés et le montant des investissements annoncé est dorénavant colossal : la somme des capex de Microsoft, Alphabet, Meta, Amazon, Oracle et Coreweave est passée à 1 000 Mds \$ à horizon 2030 contre 412 Mds \$ en 2025. Dans ce contexte, le niveau de CDS 5 ans des acteurs les moins solides, comme Oracle ou Coreweave, se sont envolés, signe de stress sur le marché du crédit. Ainsi, les investisseurs se sont montrés de plus en plus sélectifs dans leurs choix, avec une défiance grandissante pour les acteurs plus endettés et dont le free cash-flow s'inscrit en baisse. Dans ce contexte, les titres liés à Google et à sa technologie TPU, moins onéreuse et moins énergivore que les GPU de Nvidia, ont été favorisés.

Notons le surprenant plongeon du Bitcoin qui, au-delà du fait qu'il a accentué un repli déjà observé en octobre, a commencé à alerter les stratégestes de marché quant au risque de redondance sur les actions américaines. En effet, les potentielles pertes subies par les particuliers américains, très nombreux à être investis sur le Bitcoin en direct ou par des produits à effet de levier, pourraient être obligés de liquider des positions sur les valeurs de technologies où ils sont aussi massivement investis pour diminuer leurs expositions et retrouver du cash.

Enfin les pourparlers de paix entre la Russie, les Etats-Unis, l'Ukraine et l'Europe ont alimenté le rebond de fin de mois, profitant à la construction, à l'acier et aux industriels au détriment du secteur défense.

Ainsi, si les marchés ont dans l'ensemble bien résisté en novembre, la sélectivité grandissante des investisseurs a été très marquée. Dans un tel contexte, la gestion active ne semble donc pas avoir dit son dernier mot... Joyeuses FED !

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DIC PRIIPS des OPC disponible sur www.cogefi.fr. Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

À propos de COGEFI GESTION - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. Cogefi Gestion est une filiale du groupe Cogefi.