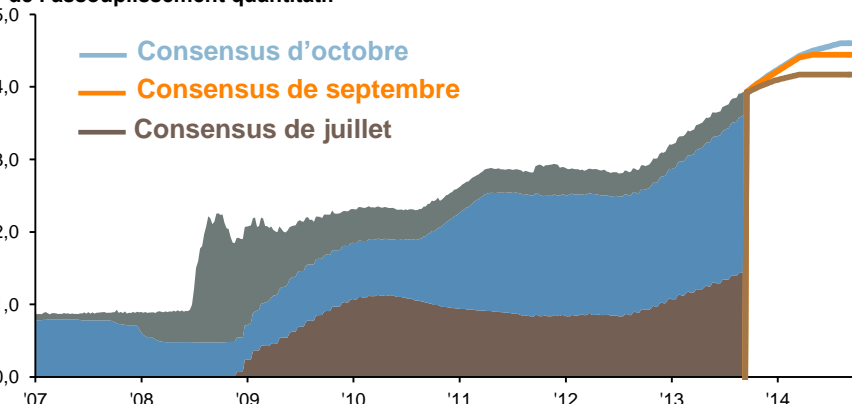


## Réflexion de la semaine

Il semblerait que les responsables politiques américains se soient laissés gagner par l'esprit de Noël. Ils ont annoncé un accord budgétaire bipartite qui fixe le niveau des recettes et dépenses de l'Etat fédéral pour les deux prochains exercices. Cet accord écarte tout risque d'une paralysie des administrations fédérales (*shutdown*) début 2014 et accroît la probabilité d'une annonce par la Fed d'un ralentissement de ses achats d'actifs en décembre. Cependant, comme le montre le graphique de cette semaine, les économistes ont eu beaucoup de mal à prévoir les interventions de la Fed dans le passé : ils changent régulièrement d'avis sur la date et la vitesse d'une éventuelle réduction de l'assouplissement quantitatif. Même si les statistiques économiques et de l'emploi se sont nettement améliorées ces dernières semaines, les investisseurs ne devront pas se montrer trop surpris si la Fed, qui adopte un ton très conciliant, reporte au Nouvel An le ralentissement de ses achats d'actifs.

## Augmentation du bilan de la Réserve fédérale et différents scénarios de réduction de l'assouplissement quantitatif



Sources : Enquête Primary Dealer Policy Expectations, Réserve fédérale de New York et J.P. Morgan Asset Management.

## Statistiques économiques

Jour	Pays	Evénement	Période	Consensus	Avant
Lundi	France	PMI manufacturier (Flash)	Déc.	48,8	48,4
	Allemagne	PMI manufacturier (Flash)	Déc.	52,9	52,7
	UEM	PMI manufacturier (Flash)	Déc.	51,8	51,6
Mardi	Etats-Unis	Production industrielle (GM)	Nov.	0,5 %	-0,3 %
	Allemagne	Indice ZEW	Déc.	55,0	54,6
Merc.	R-U	IPC (GM)	Nov.	0,2 %	0,1 %
	R-U	Rapport sur le marché du travail	Nov.	-35 000	-41 700
Jeudi	Etats-Unis	Annonce des taux américains	Déc.	0,25 %	0,25 %
	R-U	Ventes au détail (GM)	Nov.	-0,3 %	-0,6 %
	Etats-Unis	Nouvelles demandes d'allocations chômage	Déc.	320 000	368 000
	Etats-Unis	Ventes de logements existants	Nov.	5,08 M	5,12 M
Vend.	Italie	Ventes au détail (GM)	Oct.	0,1 %	-0,3 %
	R-U	PIB (GT) (Final)	T3	0,8 %	0,8 %
	Etats-Unis	PIB (GT) (3ème)	T3	3,5 %	3,6 %

## Les chiffres de la semaine

Actions	Variation (%)		
	Sem. préc.	2013	Var. 12 mois
MSCI Europe	-1,8	15,9	15,8
DAX	-1,8	18,3	18,8
CAC 40	-1,7	15,3	15,5
IBEX	-1,3	19,2	21,7
FTSE MIB	-1,7	13,1	16,0
FTSE 100	-1,7	13,2	12,6
S&P 500	-1,6	27,1	27,8
TOPIX	0,2	46,8	58,1
MSCI Emergents	-1,1	1,9	3,0
MSCI Chine	-2,4	4,7	6,7
MSCI Brésil	-1,9	-5,5	-3,7
<b>MSCI AC World</b>	-1,4	20,9	22,2
Énergie	-1,6	11,4	11,7
Matériaux	-1,3	-1,5	1,3
Industrie	-0,9	26,7	29,3
Conso. durable.	-0,8	34,6	37,8
Conso. de base.	-1,9	16,9	15,4
Santé	-2,3	32,1	30,6
Finance	-1,5	21,5	24,6
Technologie de l'info.	-1,2	22,8	23,5
Télécoms	-1,2	22,3	21,4
Services publics	-1,6	9,9	11,0
Value	-1,5	20,7	22,3
Growth	-1,3	21,2	22,2
<b>Flux fonds (Md \$)</b>	<b>Sem. 06/12</b>	<b>Sem. 29/11</b>	<b>4 sem.</b>
Actions	1,9	1,5	4,1
Obligations	-3,1	-3,8	-3,9
Liquidités	24,2	15,1	7,6

Note : Performances de tous les indices exprimées en monnaie locale. Flux concernant les fonds domiciliés aux Etats-Unis, excluant les ETF. \*Echéance = durée de l'indice.

† Taux annualisés corrigés des variations saisonnières.

Spreads obligataires	Niveaux		Variation (pb)	
	13/12	Sem. Préc.	2013	Var. 12 mois
Global IG	125	-2	-23	-27
EMBI+ (USD)	341	-15	93	87
Global High Yld	429	-2	-73	-75
<b>Rendements obligataires (10 ans)</b>				
Royaume-Uni	2,90	17	108	104
Allemagne	1,83	-1	52	48
Etats-Unis	2,87	1	111	113
Japon	0,69	3	-11	-4
Dette émergente* (Devise locale)	6,74	-8	129	126
<b>Matières premières</b>		<b>Variation (%)</b>		
Brent \$/bbl	109	-2,5	-2,1	0,9
Or \$/oz	1,232	-0,1	-25,7	-27,2
Cuivre \$/lb	3,35	2,5	-7,9	-8,0
<b>Devises</b>		<b>Niveaux</b>		
\$ par €	1,37	1,37	1,32	1,31
£ par €	0,84	0,84	0,81	0,81
\$ par £	1,63	1,64	1,63	1,61
¥ par €	142	141	114	109
¥ par \$	103	103	86	84
CHF par €	1,22	1,22	1,21	1,21
<b>Volatilité (%)</b>				
VIX	16	14	18	17
<b>Macro</b>	<b>PIB (%)†</b>	<b>IPC (%)</b>	<b>Valorisations</b>	<b>P/E estimés</b>
Eurozone	0,3	0,9	MSCI Europe	13,0
R-U	3,2	2,2	FTSE 100	12,3
Etats-Unis	3,6	1,0	S&P 500	14,8
Japon	1,1	1,1	MSCI EM	10,4
Chine	9,1	3,0	MSCI Monde	14,3

**Le programme Market Insights fournit des données et commentaires détaillés sur les marchés internationaux sans se référer à des produits d'investissement. Outil destiné à aider les clients à mieux appréhender les marchés et à prendre des décisions d'investissement, le programme étudie les conséquences des statistiques économiques actuelles et de l'évolution des conditions de marché.**

L'objectif de ce document est de communiquer des informations générales sur les marchés financiers et la situation économique dans un cadre pédagogique uniquement.

**Ce document est à but informatif uniquement et ne constitue pas une recommandation à l'achat ou à la vente d'investissements.**

Ce document est publié à titre indicatif uniquement. Les opinions exprimées sont celles des auteurs à la date de ce document et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne doivent pas être considérées comme un conseil ou une recommandation de vente ou d'achat d'actions.

Pour obtenir des informations adaptées à leur cas personnel, les investisseurs doivent prendre contact avec leur conseiller financier.

Sauf indication contraire, toutes les prévisions, statistiques, opinions ou techniques et stratégies d'investissement sont propres à J.P. Morgan Asset Management à la date de ce document. Les informations contenues dans ce document sont extraites de sources jugées fiables et doivent être exactes à la date d'édition. J.P. Morgan Asset Management ne peut cependant pas en garantir l'exactitude et ne peut être tenu responsable de toute erreur ou omission. Ces informations peuvent être modifiées sans notification préalable. Les opinions exprimées ne doivent pas être considérées comme un conseil ou une recommandation d'achat ou de vente d'un produit et le document ne saurait contenir suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement. Il convient de noter que la valeur des investissements et des revenus y afférents peut fluctuer et que les investisseurs n'ont pas l'assurance de récupérer la totalité de leur mise de départ. Les performances et rendements passés ne préjugent pas des performances futures. Les fluctuations des taux de change peuvent faire varier la valeur des investissements à la hausse ou à la baisse. Les investissements dans des entreprises de taille modeste peuvent induire un niveau de risque plus élevé puisque celles-ci sont en général plus sensibles aux fluctuations des marchés. Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils, d'où un risque potentiellement plus élevé pour votre capital. En outre, la situation économique et politique dans les pays émergents peut être plus instable que dans les pays développés, ce qui peut peser sur la valeur des investissements. Il faut aussi noter que, si vous contactez J.P. Morgan Asset Management par téléphone, votre communication pourra être enregistrée et écoutée à des fins de sécurité et de formation. J.P. Morgan Asset Management est le nom de marque du pôle gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et de ses filiales à travers le monde.

JPMorgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. – Succursale de Paris -14 place Vendôme, 75001 Paris -Capital social : 10 000 000 euros -Inscrite au RCS de Paris, n°492956693

Sauf indication contraire, toutes les données datent du 13/12/2013.

Statistiques économiques : Bloomberg

Actions : toutes les données représentent le cours pour la période mentionnée uniquement.

Flux. Source : ICI.

Rendements obligataires : spread corrigé des options (OAS) du JPMorgan EMBI+ par rapport aux obligations du Trésor ; spread corrigé des options (OAS) du Barclays Global Aggregate Corporate ; spread corrigé des options (OAS) du Barclays Global High Yield ; source des rendements des obligations d'Etat : Tullett Prebon; Royaume-Uni : UK Government Bonds 10 Year Note Generic Bid Yield ; Allemagne : German Government Bonds 10 Year Debenture ; Japon : Japan 10 Year Bond Benchmark ; Etats-Unis : US Generic Government 10 Year Yield.

Commodities Pétrole brut (WTI) et le Pétrole Brent sont indiqués avec un prix par baril en dollar américain. L'Or est en Troy once en dollar américain et le cuivre est exprimé en livre (poids) en dollar américain.

Taux : Official Bank Rate de la Banque d'Angleterre ; Taux de refinancement minimum à une semaine de la BCE ; taux cible des Federal Funds ; taux cible du Unsecured Overnight Call Rate de la Banque du Japon ; 1 Year Best Lending Rate de la Banque de Chine.

Macro : évolution en pourcentage et en glissement annuel de l'inflation générale ; croissance du PIB en glissement annuel et trimestriel (taux annualisé corrigé des variations saisonnières).