

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ



L'ENTRÉE DE LA FED DANS UN NOUVEAU CYCLE ?

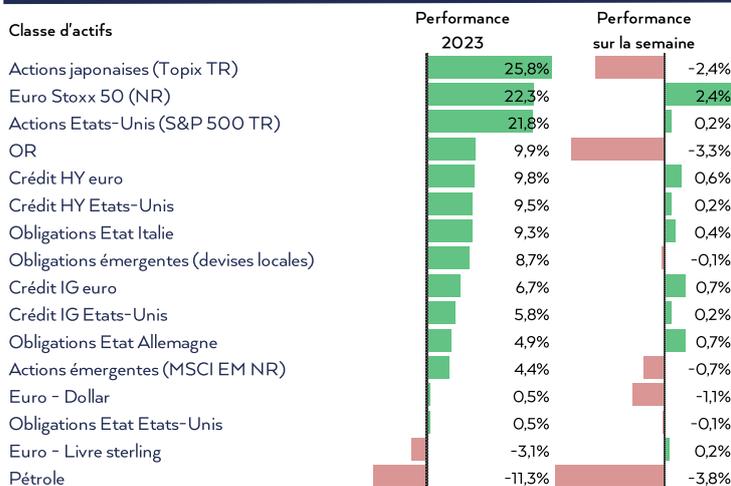
Lundi 11 décembre 2023

Ça en est presque un ouf de soulagement ! Lancés dans une baisse inexorable vers les 4%, les taux à 10 ans américains, qui tutoyaient encore les 5% à la fin octobre, ont profité du rapport sur l'emploi américain de novembre pour retrouver un peu de stabilité. Si la baisse en elle-même n'était pas une mauvaise chose (notamment pour les gérants obligataires que nous sommes), nous étions passés, en quelques jours, d'un extrême à l'autre et cette publication a le mérite de ramener un peu de calme sur le marché des taux d'intérêt. Dans le même temps, et c'est assez notable pour être souligné, les « good news » sont restées des « good news ». Les marchés actions ont, en effet, bien réagi à cette publication, les investisseurs considérant ce rapport comme la confirmation du *soft landing* de l'économie américaine plutôt qu'une remise en cause des baisses de taux de la Fed pour 2024.

Dans le détail, les créations d'emplois sont ressorties légèrement au-dessus des attentes (199k contre 185k) et en augmentation par rapport au mois précédent (150k). Ce mouvement s'explique par la réintégration des grévistes dans le secteur automobile, alors qu'ils avaient pénalisé le rapport précédent. Ajustées de ces mouvements, les créations d'emplois ressortent en décélération sur les 2 derniers mois. Si cela confirme la baisse des tensions sur le marché du travail, ces données confirment également la résilience de l'économie américaine avec des entreprises qui, dans leur ensemble, ne licencient toujours pas. On notera notamment que le secteur des services reste dynamique avec des créations d'emplois toujours soutenues dans la restauration. Par ailleurs, les salaires continuent de progresser à un rythme plus important qu'attendu (+0.4% sur le mois contre +0.3% attendu et +0.2% le mois précédent) ce qui porte la hausse en annuel à 4%. C'est donc une bonne nouvelle pour l'économie américaine alors que l'inflation continue de ralentir. En effet, le salaire réel des ménages progresse et maintiendra donc la consommation, pilier de la croissance. Enfin, la publication fait ressortir une baisse du taux de chômage de -0.2% à 3.7% alors que le taux de participation continue de s'améliorer. Ce rapport sur l'emploi constitue donc le meilleur des deux mondes (cf. notre rendez-vous du lundi du 20 novembre 2023) d'une économie avec moins de tensions mais sans écroulement.

Cette publication est également une bonne nouvelle pour Jerome Powell qui devait commencer à voir d'un mauvais œil la baisse un peu trop rapide des taux longs et de l'assouplissement des conditions financières qui en découle. Si la pause de la Fed ne fait maintenant plus de doute, le président de l'institution américaine devrait s'appuyer sur la résilience du marché du travail pour essayer de recalibrer un peu les attentes des investisseurs en matière de baisse de taux directeurs. Les investisseurs ont, en effet, assez violemment retourné leur veste en quelques semaines passant d'une prévision de 2 baisses de taux directeurs en 2024 à la mi-octobre à 6 avant le rapport sur l'emploi de vendredi dernier (5 après cette publication ; cf. graphique de la semaine). Nous considérons donc que Jerome Powell pourrait être légèrement *hawkish* pour la dernière réunion de l'année de la Fed avant de siffler la fin de l'année. Cette fin d'année a redonné du baume au cœur des investisseurs et si, pour paraphraser le philosophe René Guénon, certains se plaisent à croire en une sortie de l'âge de fer pour une entrée dans l'âge d'or, cela ne saurait, à tout le moins, être une espérance généralisée tant les facteurs de désordre politique, géopolitique, climatique... sont exacerbés. Sur les marchés financiers, le retour à « un cycle normal » en matière de politique monétaire laisse, certes, des facteurs d'espérance, voire de croyance, mais nous nous garderons bien de toute euphorie irrationnelle.

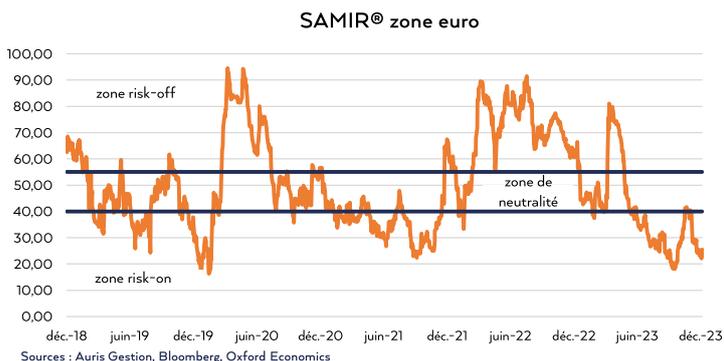
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



NOS VUES DE MARCHÉS

	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM Asie Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
Devises	EM Asie Latam				
	Euro - Dollar				
Matières premières	Euro - Livre sterling				
	Pétrole				
	Or				

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Anticipations des taux directeurs de la Fed par les investisseurs

