

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



RÉCESSION MONDIALE OU L'ILLUSION DU DÉSERT DES TARTARES

Lundi 14 août 2023

A l'image du commandant Drogo, personnage du célèbre roman de Dino Buzzati, les investisseurs attendent, depuis de nombreux mois déjà, une récession dont la rumeur ne cesse de s'amplifier mais qui ne semble toujours pas poindre. Plus précisément, si les indicateurs macroéconomiques poursuivent leur lente décline, le marché continue à regarder du côté des banques centrales qui, après avoir remporté une nouvelle bataille contre l'inflation, viendraient soutenir la croissance à grand renfort de baisse des taux. D'aucuns se plaisent même à rêver au retour de l'argent gratuit et du Quantitative Easing.

En effet, cette semaine encore, les données sur l'inflation ont été rassurantes aux Etats-Unis. Alors que l'inflation core a atteint son point le plus bas depuis octobre 2021 (4.7% sur un an glissant), les données à plus hautes fréquences (inflation 3 mois annualisée) indiquent d'ores et déjà que l'inflation se situe légèrement au-dessus de la fourchette haute de la cible de la FED. Mieux encore, la croissance continue à tenir et le consommateur, facteur clé dans l'économie américaine, tend à retrouver confiance. Seules ombres au tableau, le rebond des prix à la production de +0.3% pour le mois de juillet, contre +0.2% attendu, et qui pourrait venir contrarier le plan des investisseurs qui tablent sur une baisse des taux entre les réunions de mars 2024 et mai 2024, et la diminution du déficit de la balance commerciale, qui s'explique par la contraction de 1% des importations alimentée par le recul des composantes énergétiques et des biens d'équipement.

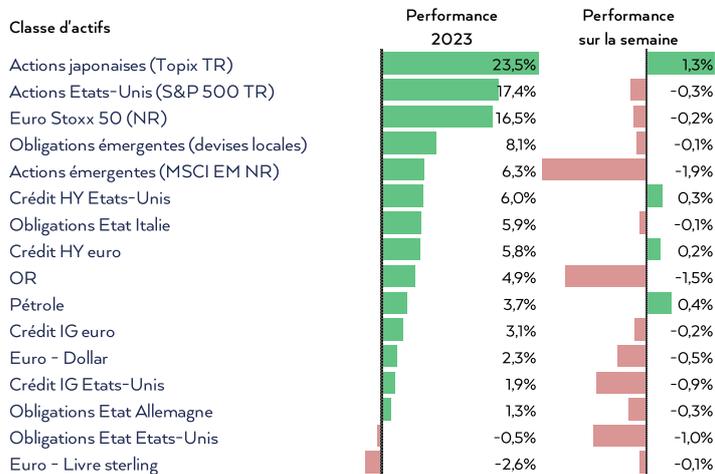
Mais que faire quand le marché reste sourd face à cette rumeur qui enfle ? Car le ralentissement à venir n'est pas qu'un simple murmure, et les principales économies semblent tout juste prendre la mesure des effets de second tour de la lutte menée contre l'inflation. A titre d'illustration, le moteur chinois s'essouffle, pris entre le ralentissement du commerce mondial et la baisse de la demande interne. Les exportations sont ainsi ressorties en contraction de -14.5% sur un an alors que les importations ont reculé de -12.4%. La spirale déflationniste se met ainsi lentement en place, avec des prix à la production en forte contraction (-4.4% sur un an) et un pays qui est entré en déflation (contraction des prix -0.3% sur un an). La recette pour sortir d'une telle situation est connue, reste à savoir si « Xi Dada » osera recourir à une politique budgétaire expansionniste afin de relancer l'économie, alors que le secteur immobilier est toujours englué dans la crise avec le probable défaut de Country Garden, promoteur immobilier membre du classement Forbes des 500 plus grandes entreprises au monde.

En occident, le secteur bancaire reste sous étroite surveillance, tant aux Etats-Unis qu'en Europe, avec la dégradation de la note de plusieurs établissements par Moody's. Si, aux Etats-Unis, ce sont principalement certaines petites et moyennes banques qui inquiètent, en Europe, l'agence de notation met en avant la pression croissante sur les marges et le risque sur l'immobilier commercial. Ce n'est pas l'avis de Giorgia Meloni, qui a annoncé le projet de taxer les superprofits des banques italiennes, qui ont pleinement bénéficié de la remontée des taux (progression du secteur à +36.63% depuis le début l'année à la bourse de Milan) à la faveur d'une part importante de prêts à taux variables dans leurs portefeuilles.

La baisse des marchés qui s'est enclenchée depuis le début du mois peut alors sonner comme les prémices de la prise en compte par les investisseurs de la probabilité grandissante d'éloignement du soft landing. Il faut néanmoins éviter le piège du temps qui passe et de l'attente d'un choc de marché qui ne viendrait pas, la force de la perspective d'une reprise pouvant, comme par le passé, se jouer du pessimisme des investisseurs.

« Je préfère vivre en optimiste et me tromper, que vivre en pessimiste pour la seule satisfaction d'avoir eu raison. » (Milan Kundera).

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



NOS VUES DE MARCHÉS

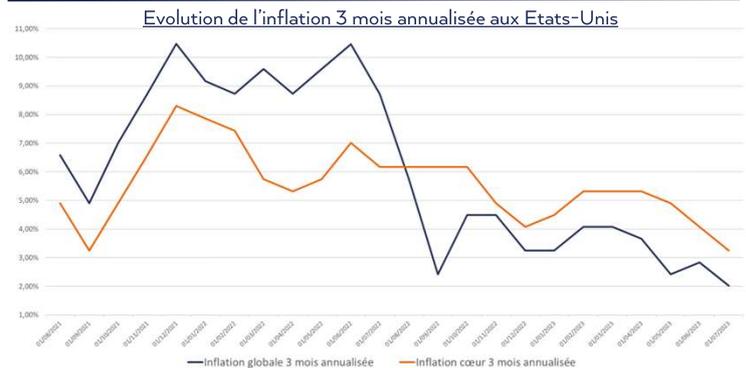
	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM				
	Asie Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
	EM				
Devises	Asie Latam				
	Euro - Dollar				
Matières premières	Euro -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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 14 août 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 11 août 2023.