

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



ET POURTANT ...

Lundi 16 décembre 2024

La réunion de politique monétaire de décembre est également l'occasion pour la BCE de revoir son scénario macroéconomique. L'institution européenne a ainsi revu à la baisse ses prévisions de croissance pour la zone euro, aussi bien pour cette année (-0.1% à 0.7%) que pour les deux suivantes (respectivement -0.2% et -0.1% à 1.1% et 1.4%). Les derniers indicateurs d'activité font toujours état d'une contraction de l'activité dans le secteur manufacturier et d'un ralentissement dans les services, et ce, malgré la solidité du secteur du tourisme qui a permis de tirer la croissance à la hausse sur le troisième trimestre. Globalement la zone euro souffre du manque de compétitivité de son industrie qui empêche un rebond durable de la croissance. La hausse des salaires et la résilience du marché de l'emploi devraient néanmoins permettre de soutenir la consommation. Ainsi, si la BCE mise toujours sur une reprise de la croissance, celle-ci est plus lente qu'attendu et les risques restent orientés à la baisse. Du côté de l'inflation, le discours se veut en revanche plus rassurant. Sans reconnaître encore la mission comme accomplie, le Conseil des gouverneurs considère que « l'inflation est en bonne voie pour atteindre » la cible des 2%. Surtout, alors que la crainte persistait sur les impacts des tensions salariales, la BCE a maintenant la certitude que les entreprises n'ont plus le *pricing power* nécessaire pour augmenter leurs prix de vente, qui engendrerait une boucle « prix - salaire », et doivent donc se résoudre à impacter leur marge. Moins d'inflation et peu de croissance : la messe est dite. La BCE opte donc pour un virage plus *dovish* en actant qu'une politique monétaire restrictive n'est plus nécessaire (i.e. la phrase clé suivante a ainsi été retirée du communiqué final : « le Conseil des gouverneurs conservera les taux directeurs à un niveau suffisamment restrictif, aussi longtemps que nécessaire, pour atteindre cet objectif »). Concrètement, cela signifie que la BCE va ramener ses taux directeurs vers le taux neutre, estimé en moyenne à 2%. Après avoir déjà baissé quatre fois le taux de dépôt de 25 bps depuis juin (en incluant la réunion de la semaine passée) pour le porter à 3%, la BCE devrait donc continuer sur ce rythme à minima jusqu'en juin prochain (quatre réunions d'ici là). Et pourtant... Malgré cette inflexion, Christine Lagarde est restée encore très (trop) prudente et a même freiné les attentes des investisseurs sur des baisses de taux trop rapides, s'évertuant à répéter les mêmes phrases : pas de chemin prédéterminé, la BCE reste « data dépendante ». Alors que la porte semblait ouverte, une baisse de 50 bps a été écartée, et réservée aux situations d'urgence. Pour contenter tout le monde néanmoins, une baisse de 25 bps lors des deux prochaines réunions serait déjà actée. La présidente de la BCE a également insisté sur le manque de visibilité pour l'année prochaine. Pourtant, s'il est vrai que les conséquences du programme de Donald Trump sur l'inflation sont encore incertaines, la perspective d'une guerre commerciale ne devrait pas être très bénéfique pour la croissance, comme les problèmes politiques intrinsèques à la zone euro d'ailleurs. Entre inflation et croissance, la BCE a donc fait son choix, pour le moment.

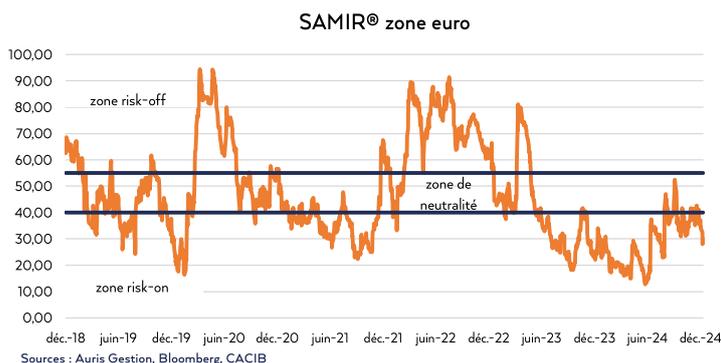
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	28,6%	-0,6%
OR	28,4%	0,6%
Actions japonaises (Topix TR)	18,6%	0,7%
Euro Stoxx 50 (NR)	12,6%	-0,2%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	10,6%	0,3%
Crédit HY Etats-Unis	8,5%	-0,4%
Crédit HY euro	6,8%	0,3%
Obligations Etat Italie	6,6%	-1,1%
Crédit IG euro	4,5%	-0,5%
Crédit IG Etats-Unis	2,5%	-1,8%
Obligations Etat Allemagne	0,7%	-0,9%
Obligations Etat Etats-Unis	0,3%	-1,6%
Pétrole	-0,5%	6,1%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,8%	-0,2%
Euro - Livre sterling	-4,0%	0,4%
Euro - Dollar	-4,9%	-0,6%

NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis					
	Europe					
	Chine					
	EM					
	Asie ex. Chine Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Taux de dépôt de la BCE et anticipations du marché

