

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



ENFIN UNE (LONGUE ?) PAUSE POUR LA FED

Lundi 17 avril 2023

Les dernières données d'inflation aux Etats-Unis ont envoyé des signaux rassurants sur la transmission du resserrement monétaire. Le CPI de mars s'est ainsi inscrit en net ralentissement (+5% en glissement annuel vs +6% en février) et surtout, pour la partie core (hors énergie et alimentation), on observe une légère décélération en rythme mensuel (+0,4% vs +0,5% en février) notamment grâce à la composante immobilière. Même message du côté des prix à la production qui connaissent sur le mois de mars leur baisse la plus importante depuis trois ans, essentiellement grâce aux prix énergétiques : l'indice s'est contracté de 0,5% par rapport à février, ce qui porte sa décélération sur un an à 2,7% contre 4,9% le mois dernier. Ces publications devraient ainsi inciter la Fed à procéder à un dernier relèvement de ses taux directeurs de 25 pb en mai avant de marquer une pause. Contrairement aux attentes du marché, la banque centrale ne devrait probablement pas baisser ses taux directeurs au cours de l'été ; le chemin de la désinflation suit son cours mais est encore trop lent et, comme l'a rappelé le président de la Fed de Richmond, on est encore bien loin de l'objectif de 2% ! La réintégration d'une politique monétaire restrictive plus durable se reflète d'ailleurs dans la progression sensible des taux souverains la semaine dernière. En Europe, la BCE n'est pas encore en mesure de marquer une pause mais il semblerait que les responsables de l'institution envisagent d'adopter un rythme de relèvement des taux plus graduel, bien que l'hypothèse d'une hausse de 50 pb en mai ne soit pas écartée par certains, à l'instar de J. Nagel et de G. Wunsch, qui sont de nature assez hawkish. Un nombre croissant de membres de la BCE plaide d'ailleurs pour l'arrêt total des réinvestissements au sein du programme historique d'achats d'obligations (APP).

Le risque de resserrement monétaire étant moins prégnant, les risques de récession vont revenir sur le devant de la scène. L'interprétation « bad news is good news » perdra ainsi bientôt tout son sens. Malgré des vents contraires qui se sont renforcés, l'économie américaine fait cependant toujours preuve de résilience et les statistiques ne font toujours pas état d'une contraction de l'activité. Si les ventes au détail ont diminué au mois de mars en volume (-1% en glissement mensuel), la production industrielle américaine croît toujours (+0,4% en glissement mensuel) et l'indice de confiance des ménages de l'Université de Michigan a légèrement rebondi en avril (63,5 vs 62 en mars). Le risque d'un ralentissement marqué de l'économie reste cependant central, comme en témoigne les dernières estimations du FMI. Outre la légère révision à la baisse de sa prévision de croissance économique mondiale pour 2023, l'institution a ainsi averti qu'une nouvelle série de turbulences dans le système financier pourrait conduire l'économie près d'une situation de récession.

Le risque de contagion des remous qui ont ébranlé les banques régionales américaines, début mars, au reste du système bancaire semble en tout cas contenu comme en attestent les résultats supérieurs aux attentes des grandes banques américaines (J.P. Morgan, Citi et Wells Fargo) ainsi que le moindre recours à la liquidité mise à disposition en urgence par la Fed. L'optimisme était ainsi au rendez-vous sur les marchés actions mais il convient de rester prudent avec notamment la montée en puissance de la saison des résultats. Nous suivrons d'ailleurs avec attention les attentes du consensus qui pourraient être revues en baisse pour 2023 afin de prendre en compte un ralentissement de la croissance et des marges plus faibles.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023

Classe d'actifs	Performance	
	2023	sur la semaine
Euro Stoxx 50	16,0%	1,6%
OR	10,2%	1,0%
Actions japonaises	8,5%	2,6%
Actions Etats-Unis	8,3%	0,7%
Obligations émergentes (devises locales)	5,5%	0,9%
Actions émergentes	5,1%	1,2%
Crédit IG Etats-Unis	4,5%	-0,3%
Crédit HY Etats-Unis	4,3%	0,8%
Obligations Etat Italie	4,0%	-1,8%
Obligations Etat Etats-Unis	3,5%	-0,6%
Crédit HY euro	3,4%	0,3%
Pétrole	2,8%	3,5%
Euro - Dollar	2,6%	1,1%
Crédit IG euro	2,2%	-0,9%
Obligations Etat Allemagne	1,9%	-2,0%
Euro - Livre sterling	0,0%	0,9%

NOS VUES DE MARCHÉS

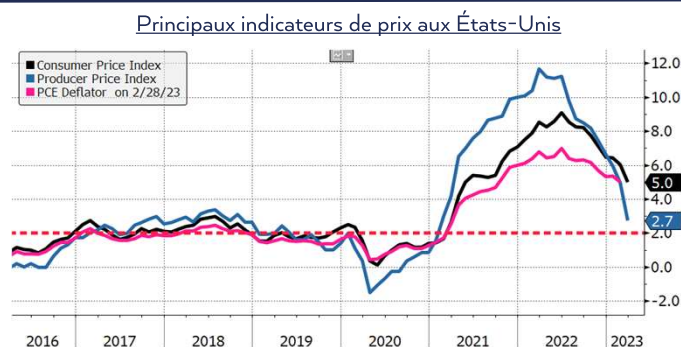
		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM					
	Asie Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 17 avril 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 14 avril 2023.