



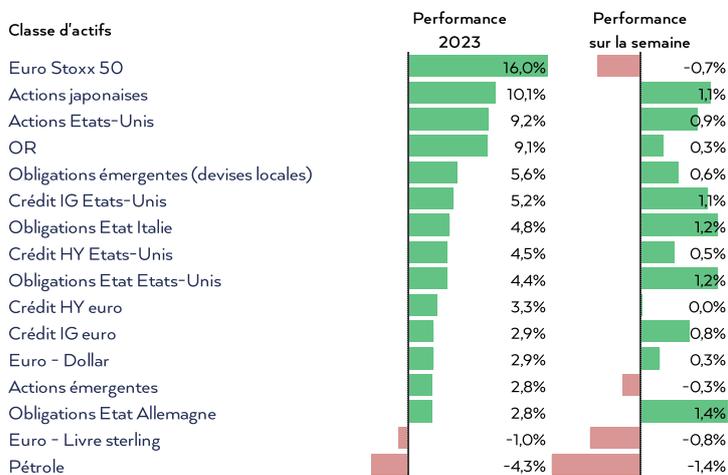
DES SIGNES DE FAIBLESSE

Mardi 2 mai 2023

La semaine dernière a été très chargée en termes de publications économiques de part et d'autre de l'Atlantique. Aux Etats-Unis, le ralentissement de l'activité se confirme : le PIB du premier trimestre a ainsi progressé de +1,1% en rythme annualisé contre respectivement +2,6% au T4-2022 et +3,2% au T3-2022. Derrière cette faiblesse, il faut cependant distinguer la consommation qui se montre résiliente (+2,3% en glissement annuel vs +1,7% au T4-2022) de l'investissement qui poursuit son ralentissement dans les entreprises et qui reste très négatif dans l'immobilier. L'ISM manufacturier s'inscrit d'ailleurs toujours en territoire de contraction à 47,1 contre 46,3 en mars. Un scénario de soft landing se dessine donc, signe que le resserrement monétaire semble porter ses fruits. La Fed devrait ainsi pouvoir mettre fin à son processus de relèvement des taux. Le chiffre d'inflation PCE, qui est suivi de près par la Fed, a d'ailleurs poursuivi son ralentissement en mars (+4,2% en glissement annuel vs +5,1% en février) avec certes un rythme très lent pour la partie sous-jacente (+4,6% en glissement annuel vs +4,7%). Côté européen, les diverses statistiques ont fait état de disparités au sein de la zone euro. De fait, le secteur manufacturier s'est affiché en repli face à des services toujours bien orientés. La croissance allemande a ainsi ralenti au premier trimestre à la différence des autres pays dont l'économie est plus dépendante des services (Espagne, France ou Italie). Concernant l'inflation, si l'on observe également des disparités entre les pays de la zone euro au mois d'avril, l'inflation sous-jacente reste néanmoins résiliente dans l'ensemble des pays. La remontée des taux directeurs par la BCE devrait donc se poursuivre à court terme.

Cependant le cycle de resserrement monétaire semble entrer dans sa dernière phase avec au cours des prochains mois les derniers tours de vis de la part des banques centrales (BCE, Fed, BoE). C'est donc, avec attention, que nous suivrons les réunions monétaires qui ont lieu cette semaine (Fed, BCE) afin de mieux appréhender les prochaines étapes. La prudence reste, par ailleurs, de mise face aux nombreuses incertitudes. En l'absence d'accord au Congrès sur un relèvement du plafond de la dette publique, la secrétaire américaine au Trésor, Janet Yellen, a averti que le gouvernement fédéral américain risquait de se trouver à court de liquidités dès le 1^{er} juin ! Le stress bancaire reste également prégnant aux Etats-Unis comme nous l'a rappelé la faillite d'une 4^{ème} banque régionale américaine. Confrontée à un fort mouvement de défiance après la publication de ses résultats, First Republic a du être démantelée afin d'être reprise par JP Morgan (Jamie Dimon est décidément habitué à secourir les banques en difficultés ; cf. la reprise en grande partie par JP Morgan de Washington Mutual en 2008). Enfin, n'oublions pas que la notation souveraine de la France a été dégradée d'un cran par l'agence Fitch de AA à AA-. Si c'est, en partie, une conséquence du contexte social français qui complique les perspectives de réformes additionnelles, certains allant même à la qualifier « d'appréciation pessimiste », elle demeure néanmoins un avertissement qui ne peut être ignoré.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



NOS VUES DE MARCHÉS

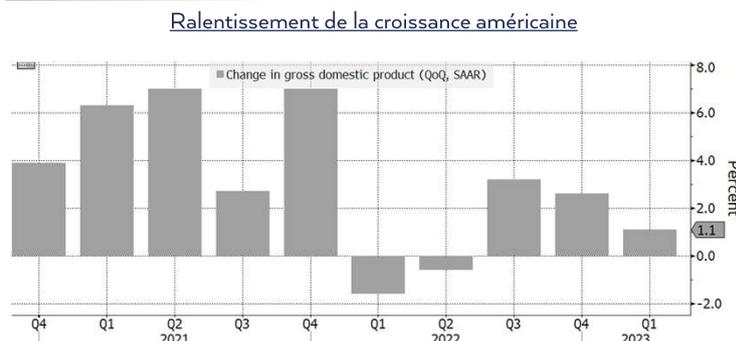
	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM Asie Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
Devises	EM Asie Latam				
	Euro - Dollar				
Matières premières	Euro - Livre sterling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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 2 mai 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 28 avril 2023.