



ENFIN UN PEU DE RÉPIT SUR L'INFLATION AMÉRICAINE

Mardi 21 mai 2024

Après plusieurs mois de surprises à la hausse, l'inflation américaine a enfin marqué le pas en avril et a même légèrement surpris le consensus à la baisse. Ces chiffres confirment que le mouvement de désinflation n'est pas mort mais, qu'une fois encore, il faudra s'armer de patience pour retrouver des niveaux davantage conformes aux attentes des banques centrales. Si cette publication est naturellement une bonne nouvelle, la cible visée des 2% semble néanmoins encore bien loin, l'inflation américaine s'établissant au-delà des 3% depuis maintenant plus de 3 ans. Aux yeux du marché, le pire, à savoir un rebond de l'inflation, semble avoir été évité. Et, comme l'on a pu l'observer dernièrement, dès que les chiffres économiques ressortent en ligne ou en dessous des anticipations, la détente sur les taux d'intérêt est notable tant le stress peut-être actuellement important sur cette classe d'actifs. Cette accalmie a également permis de retrouver un peu de rassèrènement sur les prévisions de baisse de taux directeurs de la Fed.

Dans le détail, les prix à la consommation sont en hausse de +0.3% en avril, aussi bien pour l'inflation globale que pour l'inflation core, ce qui porte la variation annuelle à respectivement +3.4% (contre +3.5% en mars) et +3.6% (contre +3.8% le mois précédent). Au niveau du « noyau dur », c'est un plus bas depuis avril 2021. L'inflation reste concentrée sur quelques postes dans les services en premier lieu desquels on retrouve naturellement les loyers dont les prix progressent encore de 5.6% sur un an même si, rappelons-le, la trajectoire reste baissière (cf. graphique de la semaine). Ce point a d'ailleurs été souligné par Raphael Bostic, le Président de la Fed d'Atlanta, qui considère que cette baisse est « un développement assez significatif qui mérite d'être surveillé » étant donné le poids prépondérant des loyers dans l'inflation récente.

Si la baisse de l'inflation est donc amenée à se poursuivre via la composante loyers, elle devra également passer par celle de l'inflation « super core » (i.e hors loyers). Bien que la tendance de cette dernière ait repris la bonne direction (+0.42% contre +0.65% en variation mensuelle), elle reste cependant encore élevée en rythme annuel (+4.91%) et en augmentation significative depuis le début de l'année. Nous considérons néanmoins que les signes de ralentissement de l'économie américaine, modestes mais réels, devraient permettre à cette composante de perdre en vigueur. A ce titre, la faiblesse des ventes aux détails sur le mois d'avril va dans le bon sens. Elles sont ressorties stables sur le mois (contre +0.4% attendu et +0.6% en mars) tandis que le noyau dur s'affiche en baisse de -0.3% contre +1% le mois précédent. Plusieurs éléments peuvent expliquer cette faiblesse : la baisse des salaires réels alors que l'inflation reste à des niveaux élevés, la diminution du soutien budgétaire ou encore le tarissement de l'épargne des ménages. Autant d'éléments qui sont amenés à se poursuivre et qui pourraient, par ailleurs, se conjuguer avec une détente plus marquée du marché du travail. Comme indiqué dans notre dernier rendez-vous du lundi, la porte est donc loin d'être fermée pour la Fed pour agir cette année. Attention néanmoins à ce que le ralentissement américain ne déçoive pas trop sous peine de voir les espoirs de soft landing partir en fumée...

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	18,1%	1,6%
OR	17,8%	4,0%
Euro Stoxx 50 (NR)	14,2%	0,1%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	11,8%	1,6%
Pétrole	11,7%	1,2%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	8,3%	2,0%
Crédit HY euro	1,6%	0,2%
Crédit HY Etats-Unis	1,5%	0,4%
Obligations Etat Italie	0,7%	0,4%
Crédit IG euro	-0,4%	-0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,9%	1,3%
Euro - Livre sterling	-1,3%	-0,4%
Crédit IG Etats-Unis	-1,5%	0,8%
Euro - Dollar	-1,6%	0,6%
Obligations Etat Etats-Unis	-2,5%	0,5%
Obligations Etat Allemagne	-3,0%	0,0%

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	Asie Latam					
	Euro - Dollar					
Matières premières	Euro - Livre sterling					
	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

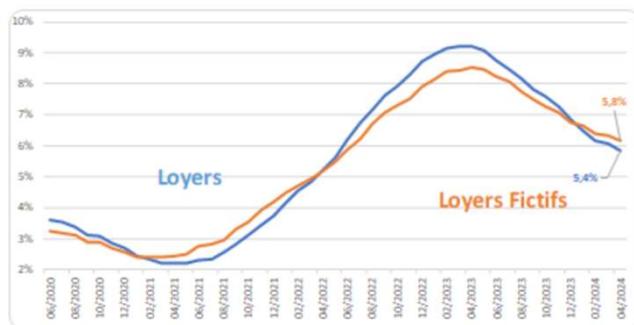
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Aurel BGC

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Évolution du prix des loyers aux États-Unis



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 20 mai 2024. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 17 mai 2024.