



LES BANQUES CENTRALES RECADRENT (UN PEU) LES MARCHÉS

Lundi 22 janvier 2024

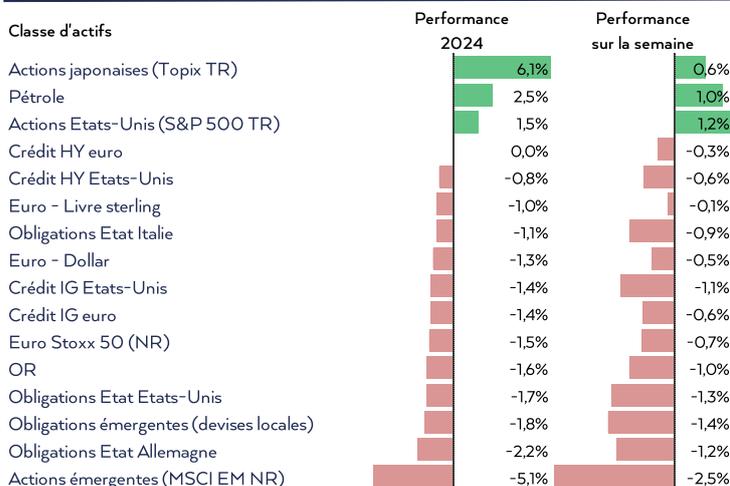
Après une semaine relativement calme sur le front des données macroéconomiques, les banques centrales vont faire, cette semaine, leur retour dans le jeu à partir de ce jeudi. La BCE tient, en effet, sa première réunion de l'année et sera suivie par la Fed la semaine prochaine. Si les pronostics des investisseurs en matière de baisses de taux sont toujours en décalage par rapport aux anticipations des banques centrales (cf. notre dernier rendez-vous du lundi), les diverses sorties de banquiers centraux, de part et d'autre de l'Atlantique, ont eu tendance à légèrement tempérer les ardeurs des investisseurs les plus optimistes, ce qui explique en partie la progression des taux d'intérêt depuis le début de l'année. Comme nous avons déjà eu l'occasion de l'exprimer notamment dans nos publications hebdomadaires, sans remettre en cause la désinflation et les baisses de taux qui surviendront, toutes choses égales par ailleurs, dès cette année, dans le cas d'un scénario de soft landing, un assouplissement monétaire dès le mois de mars paraît néanmoins exagéré.

Aux États-Unis, le marché semble ainsi avoir revu dans le temps la première baisse de taux directeur de la Fed de mars à mai. Il faut dire qu'avant leur période de blackout pré-meeting les membres du FOMC ont tenu à faire passer un message. Se sont ainsi succédées les déclarations de (i) Mary Daly, Présidente de la Fed de San Francisco, pour qui « l'inflation n'est pas revenue à 2% » et pour qui il est donc « vraiment prématuré de penser » à une baisse de taux imminente, (ii) Austan Goolsbee, Président de la Fed de Chicago et considéré comme *dovish*, qui estime avoir besoin de plus de données confirmant la baisse de l'inflation, notamment dans les logements pour baisser les taux et, enfin, (iii) Christopher Waller, membre du Conseil des gouverneurs de la Fed, qui, tout en reconnaissant envisager des baisses de taux dès cette année (ce dont personne ne doute), a rappelé qu'« avec une activité économique et un marché du travail en bonne santé, et une inflation qui descend progressivement à 2%, il ne voyait aucune raison d'agir aussi vite ou de réduire aussi rapidement les taux que par le passé ».

En Europe, le message est sensiblement identique. Ainsi, si François Villeroy de Galhau, le gouverneur de la Banque de France, a confirmé que « sauf surprise » la prochaine action de la BCE « sera une baisse » des taux cette année, il a néanmoins tenu à rappeler que la banque centrale devait être patiente et ne pas agir dans la précipitation. Réputé plutôt neutre, à l'image de Christine Lagarde, il a été rejoint par des membres plus *hawkish* comme Tuomas Valimäki, membre du conseil des gouverneurs. Pour celui-ci, « il est préférable d'attendre un peu plus longtemps plutôt que d'abaisser prématurément les taux et de devoir ensuite faire marche arrière ». Il convient cependant de noter, que contrairement aux États-Unis, la zone euro est plutôt dans le creux de la vague et que le PIB y est plutôt amené à repartir à la hausse dans les trimestres à venir.

Nous noterons néanmoins que toutes les discussions actuelles sur les baisses de taux des banques centrales ne s'inscrivent que dans le cas du scénario de soft landing américain. Nous gardons donc ce point en tête car, en cas de surprises négatives sur la croissance américaine, les baisses de taux ne se feraient plus dans le même contexte, avec des conséquences différentes pour les actifs risqués.

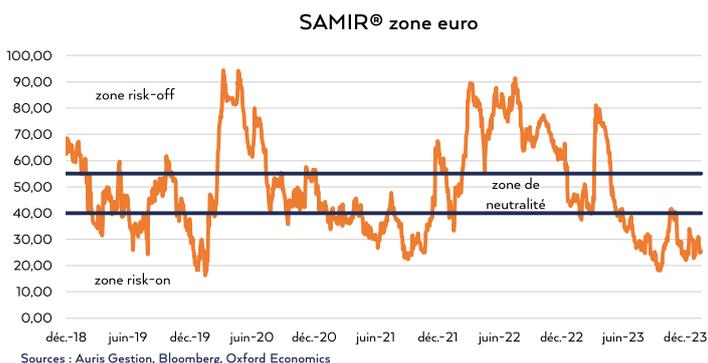
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024



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

Des attentes plus optimistes en zone euro

