



FED, BCE, LES CHEMINS SE SÉPARENT

Lundi 23 décembre 2024

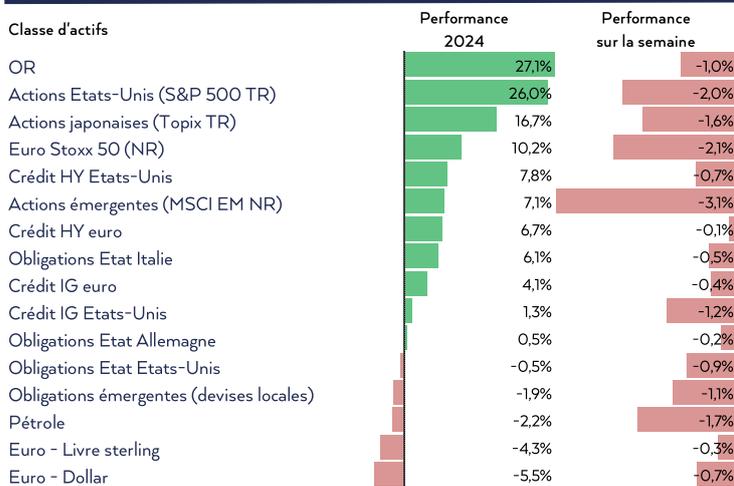
Alors qu'il y a deux semaines, sans mot dire, la BCE avait entrepris un virage « dovish » lors de sa dernière réunion de politique monétaire de l'année en indiquant que des taux directeurs restrictifs n'étaient plus nécessaires, les membres de la Fed semblent, quant à eux, suivre un tout autre chemin. Pour ceux qui attendaient un cadeau de Noël de la part de Jerome Powell, il faudra donc repasser ...

Comme pour la BCE, la dernière réunion de l'année du FOMC est également l'occasion pour celui-ci de mettre à jour ses prévisions macroéconomiques et elles sont bien loin de la dynamique observée sur le Vieux Continent. Ainsi, contrairement à la BCE, son homologue américaine a revu à la hausse les prévisions de croissance américaine pour cette année (2,5% contre 2% précédemment) et l'année prochaine (+0,1% à 2,1%). Surtout, l'activité économique resterait supérieure à la croissance potentielle (estimé à 1,8% par la Fed) au moins jusqu'en 2027, ce qui limite grandement la détérioration du marché de l'emploi. La prévision de taux de chômage pour 2025 est ainsi légèrement abaissée (-0,1% à 4,3%) et la détérioration serait donc minime par rapport à cette année. Enfin, et c'est sûrement l'élément principal, les attentes sur l'inflation, aussi bien globale que sous-jacente, ont été revues à la hausse et ne reviendraient à l'objectif des 2% qu'en 2027 contre 2026 précédemment. Pour les membres du FOMC, les prix observés dans certaines catégories (assurances, loyers,...) sont encore extrêmement résilients et les effets de base vont devenir moins favorables, et ce, alors que les incertitudes entourant les conséquences de la politique de Donald Trump sont importantes. Ainsi, sans craintes exacerbées sur le marché de l'emploi et avec une baisse de l'inflation plus lente qu'initialement anticipé (sans que le mouvement de désinflation ne soit remis en cause), les membres de la Fed se veulent plus prudents dans les baisses de taux futures. D'autant qu'en parallèle, l'estimation du « taux neutre » a été revue en hausse de 10 bps à 3%, au plus haut depuis 2018, reflétant entre autres la résilience de l'économie américaine aux hausses de taux passées.

En conséquence, les membres de FOMC ont réduit de moitié leurs prévisions de baisses de taux directeurs pour l'année prochaine, et n'en anticipent désormais que deux. Les marchés de taux ont peu apprécié ce « pivot hawkish » : les taux d'intérêt américains se sont inscrits en fortes hausses entraînant à la baisse la plupart des actifs risqués. Il est ainsi intéressant de noter que depuis la « jumbo cut » de septembre, les Fed funds ont été réduits de 100 bps quand les taux 10 ans américains faisaient le chemin inverse en passant de 3,6% à 4,6%. Les investisseurs semblent donc douter de la politique monétaire de la Fed, même s'il n'est jamais bon de combattre contre elle.

Les équipes d'Auris Gestion vous souhaitent de très bonnes fêtes de fin d'année.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

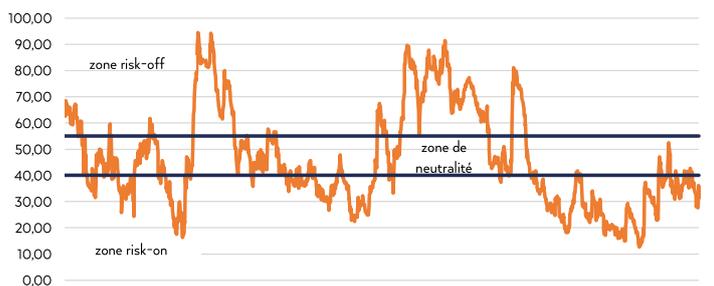


NOS VUES DE MARCHÉS

		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

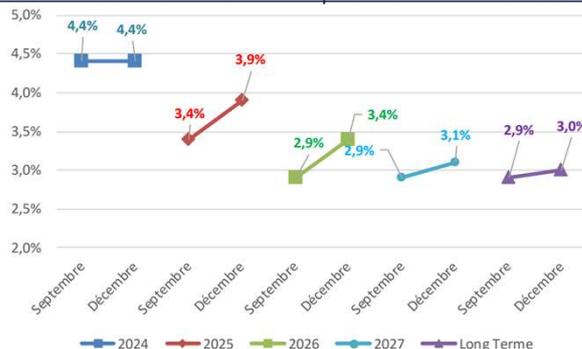
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Aurel

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Niveau des Fed Funds attendu par les membres du FOMC



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 23 décembre 2024. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 20 décembre 2024.