

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



POWELL & CO GARDENT LE CAP

Lundi 25 mars 2024

Les chiffres macroéconomiques publiés outre-Atlantique depuis le début de l'année avaient laissé poindre une once de pessimisme sur les marchés : le sursaut impressionnant de la croissance américaine (les anticipations de croissance du PIB pour 2024 sont passées de 1.30% à 2.20% en l'espace de trois mois) et deux chiffres d'inflation au-dessus des attentes allaient-ils contraindre la Fed à revoir sa copie concernant ses prévisions de baisses de taux directeurs ?

Pour Jerome Powell « l'histoire est essentiellement la même ». Circulez, il n'y a donc rien à voir donc ! La politique monétaire est restée, comme prévu, inchangée avec des taux directeurs maintenus pour la cinquième fois à leurs plus hauts niveaux depuis plus de deux décennies. Davantage attendues, les projections macroéconomiques et les prévisions de taux directeurs ont plutôt eu tendance à rassurer les marchés financiers permettant une détente sur les taux. Ainsi, pour ceux qui auraient encore des doutes sur la valorisation des marchés actions, Jerome Powell leur offre sur un plateau la confirmation du scénario idéal des « goldilocks ». La croissance ? A l'instar des anticipations de marché, la Fed ajuste fortement à la hausse ses prévisions pour cette année (2.1% contre 1.4% en décembre) et relève également ses anticipations pour 2025 et 2026 à 2%. Elle valide ainsi la thèse de « no landing ». Le chômage ? Stable, voire légèrement revu à la baisse pour les trois prochaines années. La Fed aura donc réussi l'exploit de faire ralentir l'économie américaine sans dégradation marquée du marché du travail. Et l'inflation dans tout ça ? Légèrement revue à la hausse pour cette année pour le noyau dur mais sans remettre en cause le scénario « parfois cahoteux » de la désinflation. Pour les membres du FOMC, il ne faut pas surinterpréter les deux « mauvais chiffres » des derniers mois dus à des effets saisonniers et des ajustements tarifaires annuels. Conséquemment, si les précautions d'usage sur la « data dependence » ont naturellement été rappelées, la Fed a confirmé qu'elle baisserait bien les taux cette année. Trois fois selon les « dot plots », soit la même prévision qu'en décembre. Tout va donc pour le mieux dans le meilleur des mondes.

D'un point de vue macroéconomique, il est, en effet, difficile de voir à court terme ce qui pourrait faire dérailler les marchés financiers (hors choc exogène). L'hypothèse d'une déception sur la croissance ou d'une reprise durable de l'inflation semble, en effet, totalement écartée à ce stade par les banquiers centraux. Nous noterons néanmoins deux points d'attention. Le premier sur les flux avec la poursuite du déficit budgétaire américain (la dette américaine est en hausse de 600 milliards de dollars depuis le début de l'année) alors que Joe Biden a validé une rallonge de 1,2 trillions de dollars jusqu'à septembre. On se rappellera qu'en octobre dernier ce sujet avait participé au stress sur les taux longs. Le deuxième concerne le retour marqué du risque idiosyncratique, l'indice des émetteurs CCC corrigeant de -6% la semaine dernière entraîné par les déboires d'Altice et Ardagh.

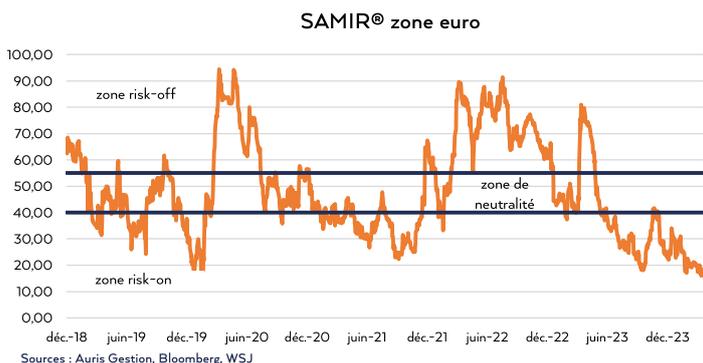
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	18,9%	5,3%
Pétrole	13,1%	0,0%
Euro Stoxx 50 (NR)	11,6%	1,0%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	10,1%	2,3%
OR	5,0%	0,4%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	1,9%	0,5%
Crédit HY Etats-Unis	1,1%	0,6%
Obligations Etat Italie	1,1%	0,6%
Crédit HY euro	0,7%	-0,6%
Crédit IG euro	-0,2%	0,6%
Crédit IG Etats-Unis	-1,0%	0,9%
Euro - Livre sterling	-1,1%	0,3%
Obligations Etat Etats-Unis	-1,7%	0,9%
Obligations Etat Allemagne	-1,9%	1,0%
Euro - Dollar	-2,1%	-0,7%
Obligations émergentes (devises locales)	-2,2%	-0,8%

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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Volumes d'émissions de dettes américaines

