



FEUX D'ARTIFICES SUR LES MARCHÉS

Mercredi 27 décembre 2023

Un rallye qui n'en finit plus, c'est bien ce qu'on retiendra de cette fin d'année. Pas de fausses notes du côté des États-Unis avec des données macroéconomiques qui militent toujours pour le scénario idéal d'atterrissage en douceur de la croissance. La publication de l'inflation PCE, indicateur privilégié de la Fed, a, une nouvelle fois, confirmé la dynamique de désinflation en cours avec un ralentissement en novembre tant pour l'inflation totale (+2,6% en glissement annuel contre +2,9% en octobre) que pour sa partie sous-jacente (+3,2% vs +3,4%). Dans le détail, les signaux sont néanmoins plus mitigés, une grosse partie de la baisse de l'inflation sous-jacente provenant de la décreue des prix des biens (-0,4% en glissement mensuel) tandis que ceux des logements progressent et ceux dans les autres services étant stables. Or, la hausse du pouvoir d'achat des ménages risque d'entraver la tendance sur les biens durables qui connaissent, d'ailleurs, déjà un rebond des commandes (+5,4% en glissement mensuel vs +2,3% attendu). De l'autre côté de l'Atlantique, les États membres de l'Union Européenne se sont enfin entendus sur un nouveau cadre fiscal, applicable dès l'année prochaine. Un tel accord devenait urgent, les règles du Pacte de Stabilité avaient en effet été suspendues face à la crise économique liée au Covid mais elles devaient, de nouveau, être appliquées au 1^{er} janvier 2024. Le Pacte de Stabilité, édicté à la fin des années 1990, a ainsi été « modernisé » afin d'être plus réaliste. Les seuils historiques ont été maintenus : chaque pays devra toujours respecter la limite d'un déficit à 3 % de son PIB et une dette à 60 %. Cependant, les nouvelles règles se veulent plus flexibles et adaptées à la situation de chaque Etat, qui proposera sa propre trajectoire d'ajustement budgétaire sur au moins quatre ans afin d'assurer la soutenabilité de sa dette. Cet accord, qui doit dorénavant être adopté par le Parlement Européen, est une bonne nouvelle pour la BCE car il permettra de limiter l'expansion des politiques budgétaires dont les effets inflationnistes ne sont pas négligeables.

Toutes les conditions semblent donc réunies pour que la Fed et la BCE puissent procéder à un assouplissement monétaire en 2024. Nous abordons ainsi cette nouvelle année avec une bien meilleure visibilité sur les prochaines décisions des banques centrales, ce qui est appréciable mais il convient de rester prudent. La potentielle réintégration d'un calendrier de baisse des taux moins rapide qu'escompté risque de chahuter les marchés, qui continuent d'anticiper, aux États-Unis, plus de 6 baisses de taux directs l'année prochaine avec une première décision attendue, selon la majorité des acteurs de marché, dès le mois de mars. De telles attentes sont d'ailleurs à mettre en perspective avec l'incertitude géopolitique croissante en mer Rouge suite à la reprise des attaques des Houthis sur les navires commerciaux. De nombreux transporteurs emploient ainsi d'autres routes, qui s'avèrent plus coûteuses. En conséquence, les prix du fret risquent de continuer leur rebond rapide et d'entraîner de nouvelles pressions haussières sur le pétrole et les prix des biens.

Enfin, n'oublions pas la prise de parole du gouverneur de la Banque du Japon. Celui-ci a clairement évoqué une normalisation à venir de la politique monétaire mais n'a donné aucun indice sur la date à laquelle l'institution mettrait fin à l'ère des taux négatifs. Si les prix des services connaissent une légère accélération (+2,2% en glissement annuel vs +2,1% en octobre) en novembre, ceux des biens durables poursuivent leur ralentissement sur un an. La prudence reste donc de mise.

Nous profitons de ces quelques lignes, pour vous souhaiter de joyeuses fêtes et une belle année 2024 !

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023

Classe d'actifs	Performance 2023	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	26,5%	0,2%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	25,9%	0,8%
Euro Stoxx 50 (NR)	22,2%	-0,6%
Obligations Etat Italie	13,4%	1,4%
OR	12,6%	1,7%
Crédit HY Etats-Unis	12,6%	0,7%
Crédit HY euro	11,6%	0,4%
Obligations émergentes (devises locales)	10,1%	0,8%
Crédit IG euro	9,0%	0,5%
Crédit IG Etats-Unis	8,9%	-0,4%
Obligations Etat Allemagne	7,4%	0,6%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	6,4%	-0,8%
Obligations Etat Etats-Unis	3,1%	0,2%
Euro - Dollar	2,9%	1,1%
Euro - Livre sterling	-2,1%	0,9%
Pétrole	-8,7%	2,6%

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

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Données d'inflation aux Etats-Unis



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 27 décembre 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 22 décembre 2023.