

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



HARDER, BETTER, FASTER, STRONGER

Lundi 27 février 2023

La récession la plus annoncée de l'histoire peine à pointer le bout de son nez. Les indicateurs d'activité publiés pour le mois de février en Europe et aux États-Unis se sont révélés meilleurs qu'attendu grâce au dynamisme dans le secteur des services. De façon générale, la demande reste faible, impactée par l'inflation et la dégradation des conditions financières. Cependant, l'amélioration des chaînes d'approvisionnement permet une réduction des carnets de commandes, ce qui soutient l'emploi et les pressions salariales.

Dans le détail, aux États-Unis, la stabilisation entrevue de la croissance se confirme. L'indicateur PMI composite rebondit au-dessus des 50 (zone d'expansion de l'économie), un plus haut de huit mois, grâce au secteur des services. Le secteur manufacturier rebondit également mais reste encore en territoire de contraction (47.8 contre 46.9 le mois précédent). Les enquêtes font ressortir des pressions inflationnistes en baisse, les prix des intrants sont par exemple au plus bas depuis octobre 2020. Cependant, cette tendance est, en partie, compensée par la poursuite de la hausse sur les salaires ce qui maintient la pression sur les prix facturés aux clients qui restent sur des points hauts. En zone euro, après être repassée en phase d'expansion le mois dernier, la croissance a accéléré en février. Là aussi, l'activité dans les services est la plus dynamique, tirée notamment par les services financiers et la reprise du tourisme. Les deux principaux moteurs de la zone, la France et l'Allemagne, repassent en phase d'expansion mais restent toutefois en retrait par rapport à l'ensemble des autres membres. Enfin, notons que la dynamique est identique au Royaume-Uni où les indicateurs d'activité ont surpris positivement, là encore tirés par les services.

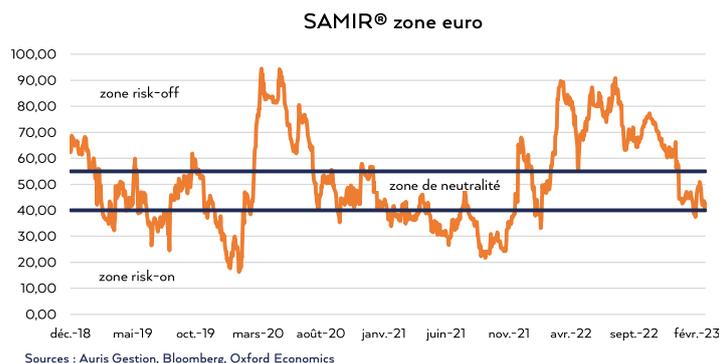
Ces données corroborent donc le nouveau scénario de marché d'un « no landing » (après les débats entre les tenants d'un « hard landing » et ceux d'un « soft landing »). Revers de la médaille de ce regain de croissance, la baisse de l'inflation pourrait donc prendre plus de temps que prévu, qui, pour reprendre les propos de Janet Yellen, ne se fera pas « en ligne droite ». A ce titre, la publication vendredi dernier d'une inflation PCE au-dessus des attentes, aussi bien en rythme mensuel qu'annuel, a confirmé ces craintes.

Ces publications font écho aux dernières minutes de la Fed, publiées la semaine dernière, qui ont révélé que plusieurs membres du FOMC s'inquiétaient de la récente baisse des taux et de l'assouplissement des conditions monétaires alors que l'inflation restait, selon eux, encore élevée. Une pause dans la hausse des taux directeurs ne semble pas non plus à l'ordre du jour, alors que certains membres militaient même pour une hausse de 50 bps lors de la dernière réunion. Ces éléments confirment, selon nous, que les taux directeurs sont amenés à rester élevés plus longtemps que ce qu'anticipe encore le marché même si les anticipations sur le taux terminal de la Fed ont été revues à la hausse de 25 bps sur la semaine. One More Time...

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023

Classe d'actifs	Performance 2023	Performance sur la semaine
Euro Stoxx 50	10,4%	-2,2%
Actions japonaises	5,1%	-0,2%
Actions Etats-Unis	3,7%	-2,7%
Crédit HY euro	3,0%	-0,4%
Obligations Etat Italie	2,5%	-1,1%
Crédit HY Etats-Unis	1,8%	-0,1%
Actions émergentes	1,7%	-2,7%
Obligations émergentes (devises locales)	0,9%	-0,6%
Crédit IG euro	0,8%	-0,6%
Crédit IG Etats-Unis	0,5%	-1,2%
Obligations Etat Allemagne	0,5%	-0,7%
Euro - Livre sterling	-0,2%	-0,6%
Obligations Etat Etats-Unis	-0,6%	-1,1%
OR	-0,7%	-1,7%
Euro - Dollar	-1,5%	-1,4%
Pétrole	-4,9%	0,0%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE



NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM <u>Asie</u> Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
Devises	EM <u>Asie</u> Latam					
	Euro - Dollar					
Matières premières	Euro - Livre sterling					
	Pétrole					
	Or					

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

