

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



LA BCE AVANCE DANS LE STATU QUO

Lundi 29 janvier 2024

Première réunion de politique monétaire de l'année et premier coup d'épée dans l'eau pour la BCE. Avant les interventions de la Fed et de la BoE cette semaine, l'institution européenne a donc maintenu, comme attendu, les taux inchangés pour la troisième réunion consécutive. Si la BCE reste donc dans le statu quo et garde le cap des derniers mois, on sent néanmoins poindre une once d'inflexion *dovish* dans le discours de Christine Lagarde. Il ne s'agit donc plus que d'une question de mois pour acter les premières baisses de taux directeurs, très probablement lors de la réunion d'avril ou juin.

Dans le détail, les membres du conseil des gouverneurs considèrent que le mouvement de désinflation est bien engagé et que les risques inflationnistes ont nettement reculé avec néanmoins deux points d'attention. Le premier concerne les salaires, devenus un indicateur clé pour la BCE. Si les tensions ont commencé à reculer, avec « un léger ralentissement de la croissance des salaires », cette progression n'est toujours pas compatible avec l'objectif d'inflation de 2%. Le résultat des négociations salariales de printemps, connu en juin, sera donc déterminant. Le second point d'attention concerne les risques géopolitiques et en premier lieu la situation en Mer Rouge. La mort de militaires américains ce week-end, avec le risque de propagation que cela engendre, ne va pas vers un apaisement. Les marchés financiers semblent, pour l'heure, faire fi de ce risque comme en atteste le peu de réaction des indices ce matin mais la menace d'un embrasement est réelle. Pour résumer, les membres de la BCE considèrent donc encore prématuré de parler de baisse de taux et attendent « d'être plus avancés dans le processus de désinflation avant de pouvoir être suffisamment sûrs que l'inflation atteindra réellement » l'objectif des 2%. *Wait and see* donc... D'autant plus que si l'économie de la zone euro n'est pas forcément au beau fixe, avec une stagnation attendue pour le dernier trimestre 2023, quelques « petits » signes d'amélioration sont visibles de l'aveu même de Christine Lagarde. En effet, la publication des indicateurs d'activité pour le mois de janvier fait apparaître un rebond, au-dessus des attentes, du secteur manufacturier. Il convient cependant de noter que l'image n'est pas aussi positive sur les services. De quoi cependant donner un peu de temps à la BCE pour agir.

Du temps pour agir, la Fed peut se targuer d'en avoir. La croissance américaine pour le quatrième trimestre 2023 est ainsi ressortie très largement au-dessus des attentes à 3,3% en rythme annualisé contre une prévision de 2%. Au regard du contexte restrictif de la politique monétaire, l'économie américaine est tout bonnement exceptionnelle ! Moteur de la croissance, la consommation des ménages est plus que résiliente, avec même une accélération dans les services. Les américains ont clairement profité de la hausse de leur salaire réel grâce au mouvement de désinflation en cours, l'inflation PCE passant de 2,6% à 1,7% en rythme annuel sur le trimestre. Si la Fed devra naturellement suivre la baisse de l'inflation en baissant ses taux, la solidité de la croissance lui permet également de prendre son temps. Une première baisse des taux en mars n'est donc plus d'actualité pour les investisseurs, les anticipations de baisse n'étant plus que de 49% contre 89% il y a (seulement) un mois...

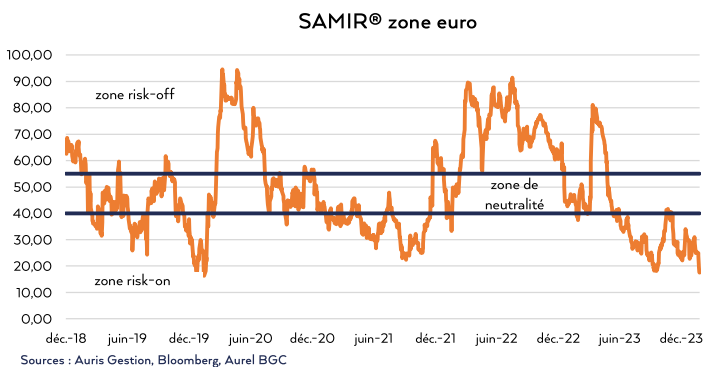
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

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

NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis					
	Europe					
	Chine					
	EM					
	EM	Asie ex. Chine				
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM	Asie				
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Zone euro : évolution des coûts salariaux (variation annuelle)

