

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



L'INFLATION BAISSE. MAIS BAISSE-T-ELLE ASSEZ RAPIDEMENT ?

Lundi 3 juillet 2023

Alors que les prévisions de récession aux États-Unis sont sans cesse décalées à la lecture des publications macroéconomiques toujours aussi résilientes, comme en témoigne par exemple la nouvelle révision à la hausse (la troisième) du PIB américain pour le premier trimestre à 2% (contre 1,3% précédemment), les marchés restent focalisés sur le reflux de l'inflation, notamment dans les services.

La publication de l'inflation PCE aux États-Unis pour le mois de mai (indicateur davantage suivi par la Fed) confirme le mouvement de désinflation entamé depuis maintenant presque 1 an. Si la tendance est bien orientée, et ne fait que peu de doute, la lecture de la dynamique est davantage sujette à interprétation. Une nouvelle fois, la baisse de l'inflation headline est significative. En effet, l'inflation ressort à 3,8% sur 1 an contre 4,4% le mois précédent (et un pic à 7% en juin dernier). La réduction de l'inflation core est en revanche moins marquée à -0,1% pour s'établir à 4,6% sur un an. Les plus pessimistes remarqueront que l'inflation core ne diminue pas assez vite avec des tensions toujours notables dans les services. D'ailleurs, selon les calculs de la Fed de Dallas, qui se basent sur les données du BEA, les composantes de l'inflation avec une augmentation de prix supérieure à 5% sur 1 an représentent encore près de 50% de l'indice (cf. graphique de la semaine ; [Trimmed Mean PCE Inflation rate - Dallasfed.org](#)). On notera néanmoins que le pourcentage des composantes évoluant avec une inflation inférieure à 2% sur 1 an double sur le mois en passant de 10,7% à 21,9%. Les plus optimistes, en revanche, pourront regarder l'indicateur préféré de Jerome Powell, l'inflation PCE core hors loyers, dont la dynamique sur 3 mois annualisés est clairement baissière en passant à 3,8% en mai contre 4,4% le mois précédent (et 5% en janvier). Cette dynamique baissière se retrouve dans les anticipations des ménages américains dont la confiance, calculée par l'Université du Michigan, s'est améliorée sur le mois de juin notamment grâce à la composante inflation (anticipation d'inflation à 3,3% sur 1 an contre 4,2% un mois auparavant) alors que celle sur leur situation financière ressort plutôt stable. Si le scénario d'une nouvelle hausse de taux de la Fed fin juillet tient toujours la corde (plus de 85% de probabilité), avec un Jerome Powell volontaire lors de ses dernières déclarations, nous considérons néanmoins qu'une nouvelle pause reste toujours probable.

En zone euro, la baisse des chiffres d'inflation devrait en revanche être insuffisante pour la BCE. En effet, si l'inflation globale sur un an recule de 6,1% à 5,5% sur le mois, les prix dans les services progressent à nouveau et l'inflation core s'inscrit ainsi en légère hausse sur le mois (5,4% contre 5,3% en mai). Les disparités entre les pays sont, par ailleurs, très importantes avec d'un côté le Luxembourg, la Belgique et l'Espagne qui ressortent avec une inflation inférieure à 2%, et de l'autre, plusieurs pays d'Europe de l'Est qui ont encore des niveaux d'inflation supérieurs à 8%. Voilà qui ne devrait pas arranger la tâche de la BCE.

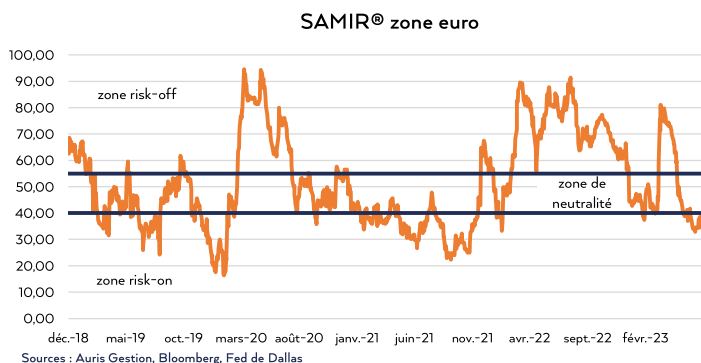
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023

Classe d'actifs	Performance 2023	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	22,7%	1,2%
Euro Stoxx 50 (NR)	18,4%	3,0%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	16,9%	2,4%
Obligations émergentes (devises locales)	7,6%	0,1%
Obligations Etat Italie	6,4%	-0,6%
OR	5,2%	-0,1%
Crédit HY Etats-Unis	4,9%	1,0%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	4,9%	0,0%
Crédit HY euro	4,6%	-0,1%
Crédit IG Etats-Unis	4,0%	0,3%
Crédit IG euro	2,7%	-0,3%
Obligations Etat Allemagne	2,3%	-0,4%
Euro - Dollar	1,9%	0,1%
Obligations Etat Etats-Unis	1,6%	-0,5%
Euro - Livre sterling	-2,9%	0,3%
Pétrole	-12,0%	2,6%

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					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Évolution de la répartition des hausses de prix calculée par la Fed de Dallas

