



LA RUMBA DU PINCEAU

Mardi 30 mai 2023

Comme nous l'avons plusieurs fois souligné dans nos billets hebdomadaires, les anticipations qui voient la Fed baisser ses taux rapidement cette année (et même d'ici l'été il y a encore quelques semaines) nous ont toujours paru assez complaisantes. En effet, si la baisse des pressions inflationnistes est en marche, la résilience de l'économie américaine est telle que le chemin vers la cible d'une inflation à 2% paraît encore bien loin. La publication de plusieurs données macroéconomiques outre-Atlantique la semaine passée est ainsi venue, une nouvelle fois, repousser à la hausse les prévisions sur la trajectoire des Fed Funds, tout en nous rappelant la volatilité qu'il peut y avoir dans ces données. Ceci étant rappelé, la Fed a certainement en tête l'impact récessif et d'accroissement du chômage que pourrait avoir, en 2024, le projet de loi relative au relèvement du plafond de la dette américaine (cf. notre dernier rendez-vous du lundi).

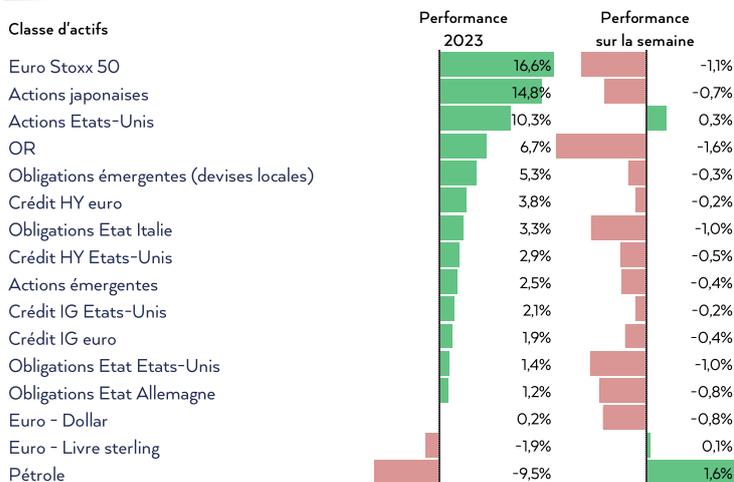
Toujours est-il que les indicateurs d'activité pour le mois de mai sont ressortis sur un plus haut de 13 mois et en net rebond par rapport au mois précédent (54,5 pour le PMI composite contre 53,4 en avril et 53 attendu). La divergence entre le secteur des services et le secteur manufacturier demeure cependant importante. Le premier reste, en effet, très dynamique avec des pressions inflationnistes persistantes et confirme les doutes des membres du FOMC, relevés dans les minutes de la dernière réunion, de voir l'inflation dans les services, hors loyers, refluer rapidement.

Dans cette semaine chargée en données économiques, le PIB américain pour le premier trimestre a ainsi été publié au-dessus des attentes (1,3% en annualisé contre 1,1% anticipé) et la publication des dépenses et des revenus des ménages pour le mois d'avril ne laisse pas encore entrevoir la, tant annoncée, récession américaine (du moins à ce stade). Les dépenses (moteur de la croissance américaine), aussi bien en nominal que réelles, ont fortement rebondi à respectivement 0,8% et 0,5% contre 0% en mars, ce qui laisse présager un bon deuxième trimestre outre-Atlantique. A la lecture de ces chiffres, Oxford Economics a, par exemple, revu ses prévisions de croissance de 0,6% à plus de 2%.

Pour finir, la semaine s'est clôturée sur le rebond de l'inflation PCE en avril, indicateur suivi par la Fed, qui confirme les craintes de certains membres du FOMC sur la persistance des pressions inflationnistes. Alors qu'une pause pour la prochaine réunion de juin du FOMC semblait actée, les marchés anticipent désormais une nouvelle hausse de 25 bps à près de 70% contre seulement 30% il y a une semaine. Nous considérons néanmoins que la Fed pourrait acter une pause pour se laisser le temps, comme l'a récemment rappelé Jerome Powell, d'observer les effets de ce resserrement monétaire très rapide sur l'économie. On peut, par ailleurs, s'interroger sur l'intérêt d'une nouvelle hausse de 25 bps quand ceux-ci ont déjà été augmentés de 5% en un peu plus d'un an. En revanche, la banque centrale américaine pourrait maintenir sa politique monétaire restrictive plus longtemps et la probabilité d'une baisse des taux dès cette année paraît de plus en plus faible.

A ce stade, les marchés retiennent la bonne nouvelle sur le front de la dette US et c'est finalement ce qui compte. « Faut toujours un peu d' peinture, pour sauver la façade » (La Rumba du pinceau, Bourvil).

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

SAMIR® zone euro



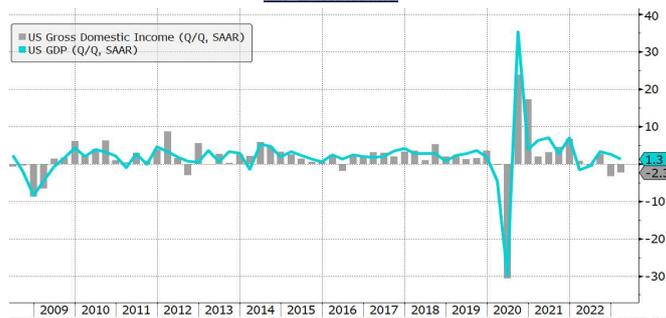
Sources : Auris Gestion, Bloomberg

NOS VUES DE MARCHÉS

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

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

PIB américain



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 30 mai 2023. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 26 mai 2023.