

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



TOUT VIENT À POINT À QUI SAIT ATTENDRE

Lundi 5 février 2024

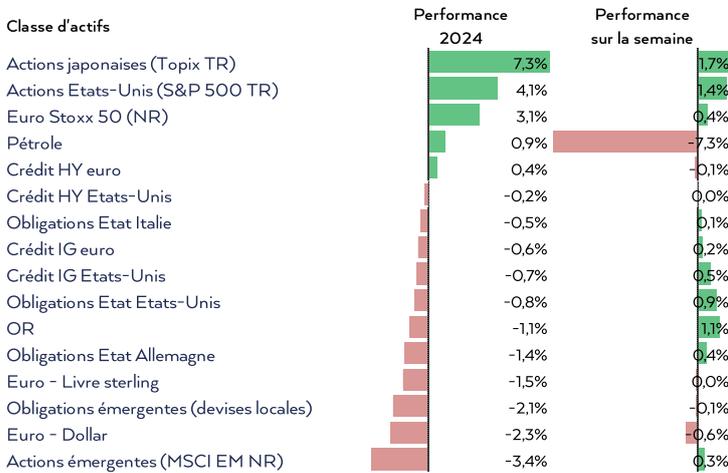
Scrutée par les marchés, la réunion de la Fed n'a, au final, pas apporté de changements majeurs en ce qui concerne sa politique monétaire (taux directeurs et rythme de baisse de la taille du bilan inchangés). Les membres du FOMC estiment que la dynamique de désinflation est rassurante mais pas suffisante ; c'est un recul durable de l'inflation vers 2% qui est attendu. La Fed veut, de fait, éviter à tout prix que l'inflation se stabilise durablement au-dessus de cette cible. Les références à un durcissement additionnel ont ainsi été considérablement atténuées au sein du communiqué et remplacées par de potentielles baisses des taux directeurs tout en insistant cependant sur le fait qu'il était encore trop tôt pour l'envisager. Jerome Powell s'est ainsi gardé d'établir tout calendrier précis bien qu'il ait tout de même apporté une indication majeure : une baisse des taux directeurs en mars est très peu probable. Ces propos ont (enfin) tempéré les attentes des investisseurs qui tablent désormais, en large majorité, sur une première baisse des taux directeurs en mai. Tout viendrait finalement à point, à qui sait anticiper...

N'oublions également pas la réunion de la BoE dont le message a été très similaire : taux directeurs inchangés et patience vis-à-vis de potentielles baisses de taux. La prudence semble donc être de mise pour la majorité des banques centrales, une approche qui paraît justifiée au regard des derniers chiffres économiques. L'économie européenne a ainsi évité la récession (croissance nulle du PIB au 4^{ème} trimestre 2023) tandis que le marché de l'emploi américain est toujours aussi dynamique. De fait, les créations d'emplois au sein de l'enquête BLS ont fortement surpris les investisseurs avec pas moins de +353k créations d'emplois en janvier, deux fois plus que prévu, sans oublier une forte révision à la hausse des chiffres de décembre (+117k à 333k) et la hausse de 0,6% des coûts salariaux. Si le discours assez « hawkish » de la Fed mercredi n'avait pas été suffisant pour infléchir la tendance baissière sur les taux, ces chiffres auront marqué un coup d'arrêt. Vendredi, les taux américains ont bondi sur toute la courbe : le 30 ans est passé de 4,11% à 4,22% et le 2 ans a fait une embardée de +16 bps jusqu'à 4,36%. Les investisseurs ont ainsi été prompts à oublier la révision à la baisse du programme d'émissions du Trésor (760 Mds\$ au premier trimestre vs 816 Mds\$ initialement prévus) et le retour d'une période de stress bancaire, facteurs qui avaient, entre autres, alimenté une nette détente des taux au cours de la semaine.

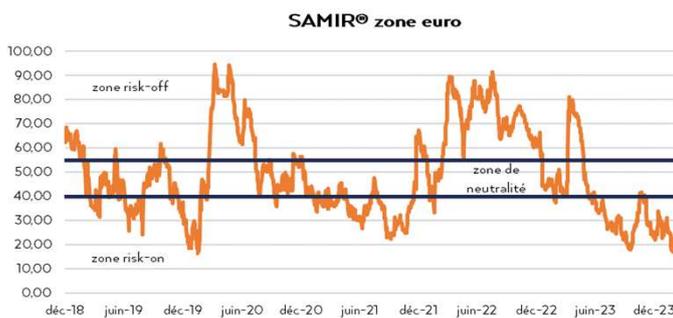
La fragilité des banques régionales américaines, qui avait déjà animé les marchés en 2023, est revenue sur le devant de la scène. New York Community Bancorp, établissement régional qui avait repris les actifs de Signature Bank lors de sa faillite l'année dernière, a alerté sur des pertes potentiellement importantes liées à ses activités dans l'immobilier commercial (dépréciations de 185 M\$ au dernier trimestre). A ce stade, les difficultés semblent toujours circonscrites à quelques acteurs régionaux mais il conviendra d'être vigilant sur le secteur financier américain, même si la Fed n'hésitera sûrement pas à prendre les mesures nécessaires pour éviter une éventuelle crise systémique comme elle l'avait déjà fait en mars 2023 (mesures de liquidité d'urgence).

Enfin, du côté de la Chine, la reprise de l'activité reste lente à l'image de l'activité manufacturière qui s'est contractée pour le quatrième mois consécutif (indice PMI à 49,2 vs 49 en décembre), impactée par la faiblesse de la demande intérieure. Les mesures de soutien de la part du gouvernement ne semblent, à ce stade, pas suffisantes alors que les déboires du secteur immobilier (faillite du promoteur Evergrande) constituent toujours un important obstacle à la confiance. Le rebond tant attendu sur les marchés actions chinois se fait toujours désirer ...

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

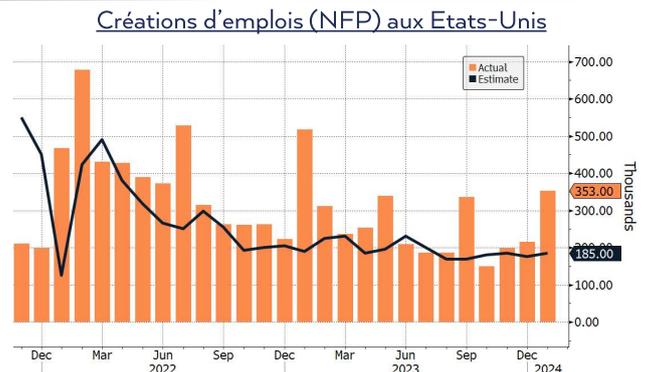


Sources : Auris Gestion, Bloomberg

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					

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 5 février 2024. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 2 février 2024.