

# LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



## LA FED PREND SON TEMPS (POUR L'INSTANT)

Lundi 6 mai 2024

Alors que les perspectives d'un assouplissement monétaire de la part de la Fed devenaient de plus en plus lointaines, nous avons enfin eu quelques éléments de réponse la semaine dernière. Alors oui l'institution n'a pas dévoilé d'évolution de ses dot plots (ce qui est normal car son actualisation est trimestrielle) mais le ton employé était en lui-même assez parlant. Outre les taux directeurs qui ont été maintenus inchangés pour le 6<sup>ème</sup> mois consécutif, ce qui était attendu, J. Powell a pris acte des difficultés rencontrées pour éradiquer l'inflation sans pour autant s'en alarmer. Ainsi, si certains craignaient un virage plus hawkish, cela n'a pas été le cas, et le président de la Fed a même clairement indiqué qu'une hausse des taux directeurs est « peu probable » à ce stade. Pour J. Powell, la politique monétaire actuelle devrait ainsi être suffisamment restrictive afin de permettre à l'inflation de revenir vers 2%, laissant la porte ouverte à une ou plusieurs baisses de taux en 2024. Ces dernières pourraient d'ailleurs arriver plus vite que prévu au vu des récentes statistiques. Après la croissance du PIB du premier trimestre la semaine dernière, c'est au tour des indices ISM de décevoir et cette fois l'activité se contracte aussi bien coté manufacturier que services. L'indice ISM des services qui est ressorti à 49,4 contre 52 attendu, n'avait pas été en territoire de contraction depuis 2022 ! L'essoufflement de la croissance se manifeste d'ailleurs sur le marché du travail comme en attestent les derniers chiffres de l'emploi. Selon les enquêtes ADP et NFP, les créations d'emplois ont ainsi ralenti en avril ; le rapport NFP a même fortement surpris à la baisse à 175k créations de postes non agricoles (contre 240k attendu) avec un ralentissement notable au niveau des salaires (+3,9% en glissement annuel contre +4,1% en mars). Les investisseurs ont salué ces nouvelles données et ne se sont pas fait prier pour ajuster leurs attentes à 2 baisses de taux en 2024 avec une première dès septembre. La détente sur les taux souverains qui s'en est suivie a d'ailleurs été massive, le 10 ans américain perdant même 16 bps pour retomber aux environs de 4,5%. Il convient néanmoins de rester prudent. Derrière cet optimisme ambiant se cache toujours le risque de stagflation de l'économie américaine. Si le marché leur a prêté moins d'attention, il faut tout de même le noter : les composantes prix des indices ISM services et manufacturier ont rebondi de manière significative en avril, des signaux peu favorables pour l'inflation...

Du côté de la BCE, tous les feux sont au vert. L'inflation sous-jacente de la zone euro poursuit son ralentissement en avril (+2,7% contre +2,9% en mars) et, élément très rassurant, les prix des services décélèrent (+2,7% contre +2,9% en mars). Pour rappel, la BCE avait indiqué suivre de près l'évolution des salaires avant d'agir, or la boucle salaires-prix semble belle et bien s'essouffler. Si une première baisse des taux en juin semble donc se concrétiser, la suite du calendrier d'assouplissement monétaire reste cependant incertaine à ce stade. Le récent rebond de l'activité en Europe (PIB en hausse de 0,3% au T1 en zone euro) milite pour une approche graduelle et prudente. Les débats sont d'ailleurs nombreux au sein de l'institution, certains s'inquiétant des conséquences au niveau du taux de change en cas de divergence prolongée entre les taux directeurs des deux côtés de l'Atlantique.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	16,4%	1,6%
OR	11,6%	-1,5%
Euro Stoxx 50 (NR)	10,1%	-1,5%
Pétrole	9,0%	6,8%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	8,0%	0,6%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	4,4%	2,0%
Crédit HY Etats-Unis	1,2%	1,1%
Crédit HY euro	1,0%	0,2%
Obligations Etat Italie	0,3%	0,7%
Crédit IG euro	-0,4%	0,5%
Euro - Livre sterling	-1,1%	0,2%
Crédit IG Etats-Unis	-2,4%	1,5%
Euro - Dollar	-2,5%	0,6%
Obligations émergentes (devises locales)	-2,7%	1,6%
Obligations Etat Allemagne	-3,1%	0,5%
Obligations Etat Etats-Unis	-3,2%	1,4%

## 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					

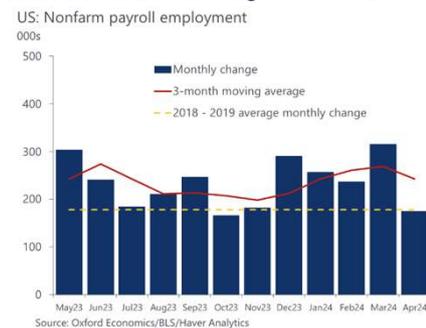
## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON



Sources : Auris Gestion, Oxford Economics, BLS

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Créations d'emplois non agricoles (enquête NFP)



Source: Oxford Economics/BLS/Haver Analytics