



LE GRAND DÉCALAGE

Lundi 13 mai 2024

Le coup d'envoi pour un assouplissement monétaire semble, enfin, avoir été lancé. La Suède a, en effet, rejoint le club des premières baisses de taux la semaine dernière. Après la Banque nationale Suisse en mars, la Riksbank a décidé, mercredi dernier, d'abaisser ses taux directeurs pour la première fois en 8 ans ! L'institution monétaire a jugé que l'inflation se rapproche de la cible des 2% tandis que l'activité économique reste faible. Une décision qui devrait d'ailleurs être suivie par d'autres grandes banques centrales en Europe. En zone euro, la tendance désinflationniste se confirme à l'image du recul des prix à la production en mars ; la BCE devrait ainsi pouvoir enclencher son assouplissement monétaire dès le mois de juin. L'imminence d'une baisse des taux transparaît d'ailleurs dans le dernier compte rendu de la BCE ; certains membres voulaient même les réduire dès avril, bien que ceux-ci ne constituaient qu'une minorité. Si une première baisse semble acquise, il convient néanmoins de garder en tête que l'assouplissement ne sera, pour autant, pas forcément rapide. Les débats sont toujours nombreux au sein de l'institution sur la trajectoire des taux et la BCE devra faire preuve de prudence au vu du récent rebond de l'activité. En mars, les ventes au détail ont ainsi surpris à la hausse (+0,8% en rythme mensuel contre +0,6% attendu et -0,3% en février) et cette dynamique favorable devrait s'accroître, soutenue par l'appréciation des salaires réels. Outre-manche, même constat : la BoE a maintenu le statu quo mais a ouvert la voie à de potentielles baisses des taux directeurs cette année. Soulignons que 2 membres sur 9 ont voté lors de la réunion pour les abaisser (soit 1 voix de plus que lors de la précédente). Le gouverneur A. Bailey a indiqué attendre la confirmation du ralentissement de l'inflation, notamment au niveau de la partie sous-jacente, tout en rappelant qu'il était optimiste sur le sujet.

De l'autre côté de l'Atlantique, il n'en est rien. C'est vrai, les dernières statistiques économiques témoignent d'un ralentissement de la croissance, à l'image de l'indice préliminaire de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan qui chute en mai (67,4 contre 77,2 en avril). Des progrès concrets sur l'inflation sont néanmoins nécessaires afin d'écartier le scénario de la stagflation qui demeure, à ce stade, un risque. Nous suivons avec attention la publication de l'inflation CPI d'avril ainsi que les ventes au détail mercredi. En attendant, notons néanmoins les propos de T. Barkin (Fed de Richmond), membre votant au FOMC cette année. Celui-ci a de nouveau réitéré que la patience était de mise avant d'agir. Il reste néanmoins optimiste, tout comme la présidente de la Fed de Boston, Susan Collins : la politique monétaire actuelle devrait freiner la demande et permettre de ramener l'inflation vers l'objectif de 2%. Preuve en est, l'enquête trimestrielle sur l'évolution de la demande et des conditions d'octroi de crédits bancaires menée par la Fed au premier trimestre montre que les conditions d'emprunt continuent de se durcir aussi bien pour les entreprises que les ménages. La porte n'est donc pas fermée pour que la Fed rejoigne ses consœurs dans le club des baisses de taux, et ce, dès cette année.

Pendant ce temps en Chine, l'entrée en Bull Market semble se confirmer. Nous avons d'ailleurs passé en « Positif » la zone lors de notre précédent bulletin hebdomadaire.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
Actions japonaises (Topix TR)	16,4%	0,0%
OR	14,4%	2,6%
Euro Stoxx 50 (NR)	14,1%	3,6%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	10,0%	1,9%
Pétrole	9,2%	0,2%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	5,5%	1,0%
Crédit HY euro	1,4%	0,3%
Crédit HY Etats-Unis	1,1%	-0,2%
Obligations Etat Italie	0,2%	-0,1%
Crédit IG euro	-0,4%	0,1%
Euro - Livre sterling	-0,8%	0,3%
Obligations émergentes (devises locales)	-2,4%	0,4%
Crédit IG Etats-Unis	-2,4%	0,0%
Euro - Dollar	-2,4%	0,1%
Obligations Etat Allemagne	-3,1%	0,0%
Obligations Etat Etats-Unis	-3,1%	0,0%

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

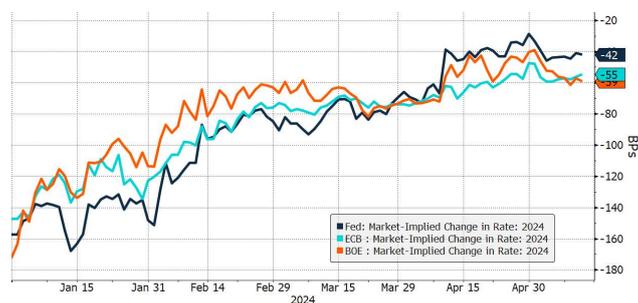
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Anticipations de baisse des taux directeurs par la Fed, BCE et BoE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 13 mai 2024. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 10 mai 2024.