



## RETOUR AU CALME

Lundi 19 août 2024

Après les deux dernières semaines agitées que nous avons connues, les investisseurs semblent revenir à des considérations plus positives en laissant derrière eux le pessimisme extrême qui avait gagné les marchés financiers à la suite du dernier rapport sur l'emploi américain.

Les chiffres macroéconomiques publiés la semaine passée outre-Atlantique ont, en effet, dissipé les craintes d'un atterrissage brutal de l'économie américaine et militent davantage pour le « sweet spot » qui prévaut finalement depuis le début de l'année : baisse de l'inflation sur fond d'atterrissage en douceur de l'économie avec un marché du travail qui reste résilient.

Du côté de l'inflation, le rapport du mois de juillet est, pour le troisième mois consécutif, sorti sous les attentes du consensus et confirme donc la normalisation progressive de l'inflation. Même si, comme nous l'écrivions dans notre rendez-vous du lundi du 15 juillet, ce processus ne fait maintenant plus de doute, le marché se focalisant davantage sur la santé de l'économie, cela reste néanmoins une bonne nouvelle qui devrait permettre à la Fed de démarrer ses baisses de taux en septembre. De là à militer pour une première baisse de 50 bps ? Rien n'est moins sûr. En effet, si les trois dernières variations mensuelles de l'indice des prix sont compatibles avec l'objectif des 2% d'inflation de l'institution américaine et sont bien en deçà de la tendance du début d'année, le détail des dernières données de juillet est légèrement moins favorable que celui de juin avec une réaugmentation, en rythme mensuel, de la dynamique de prix sur les loyers et les services core. Dans la mesure où le prix des biens contribue négativement depuis maintenant quelques mois au niveau de l'inflation, il faudra que les services prennent tôt ou tard le relais pour continuer à observer une baisse de l'indice des prix qui s'établit désormais, en variation annuelle, à respectivement 2.9% pour l'inflation globale et 3.2% pour l'inflation core (en baisse, dans les deux cas, de -0.1% en juillet).

Du côté de la santé économique américaine, les craintes de récession ont, en partie, été atténuées par la publication de ventes au détail largement au-dessus des attentes et en nette progression en juillet (aussi bien en valeur qu'en volume), même si ce rebond s'explique principalement par un rattrapage sur les ventes de voitures plombées en juin par une cyberattaque sur un logiciel à destination des concessionnaires automobiles. Néanmoins, les ménages américains continuent de profiter d'une hausse de leur revenu réel (les salaires progressant plus vite que l'inflation) ce qui devrait continuer de soutenir les dépenses et favoriser l'atterrissage en douceur de l'économie. Enfin, concernant le marché du travail, les inscriptions hebdomadaires ont également surpris positivement confirmant une détente du marché de l'emploi où les recrutements ralentissent mais où les licenciements restent encore faibles.

Les étoiles semblent donc alignées pour que la Fed baisse ses taux. Jerome Powell, qui s'exprimera cette semaine lors du traditionnel symposium de Jackson Hole, pourrait, à tout le moins, donner quelques éléments de réponses sur le positionnement à venir de la Fed.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
OR	21.6%	3.2%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	17.5%	4.0%
Actions japonaises (Topix TR)	14.5%	7.9%
Euro Stoxx 50 (NR)	9.4%	3.5%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	8.8%	2.9%
Pétrole	7.0%	-0.2%
Crédit HY Etats-Unis	5.1%	0.8%
Crédit HY euro	3.5%	0.5%
Crédit IG Etats-Unis	3.2%	1.2%
Obligations Etat Italie	2.9%	0.1%
Obligations Etat Etats-Unis	2.6%	0.4%
Crédit IG euro	1.9%	0.1%
Obligations émergentes (devises locales)	1.1%	0.9%
Euro - Dollar	-0.1%	1.0%
Obligations Etat Allemagne	-0.1%	-0.2%
Euro - Livre sterling	-1.7%	-0.4%

## 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	Asie Latam					
	Euro - Dollar					
Matières premières	Euro - Livre sterling					
	Pétrole					
	Or					

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

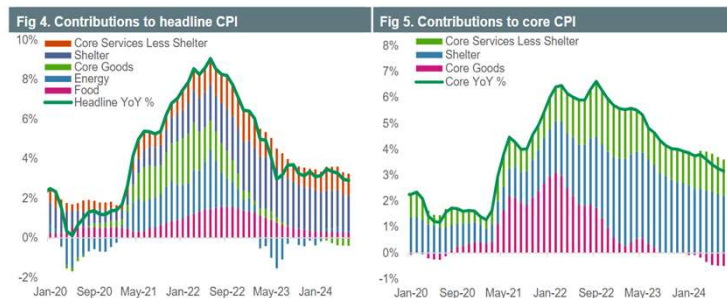
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, CACIB

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Décomposition de l'inflation américaine (globale et core)



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 19 août 2024. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 16 août 2024.