

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



PIVOT DE LA FED, ET MAINTENANT ?

Lundi 23 septembre 2024

Attendu depuis plus d'un an, la banque centrale américaine a enfin officiellement acté le pivot de sa politique monétaire vers un cycle moins restrictif. Si depuis fin août et l'intervention de Jerome Powell lors du symposium de Jackson Hole, il était acquis que la Fed agirait lors du FOMC de septembre, l'ampleur de la baisse des taux demeurait en revanche encore incertaine. Jusqu'au bout, l'issue était encore imprévisible et les prévisions étaient totalement balancées entre une baisse de 25 bps ou de 50 bps. Comme nous le mentionnions dans nos dernières publications, si l'institution américaine disposait fondamentalement des marges de manœuvre suffisantes pour débiter ses baisses de taux par un « jumbo cut » de 50 bps, on pouvait néanmoins craindre que la Fed donne l'impression de surséjour au ralentissement économique. Cela n'a clairement pas été le cas et le président de la Fed, Jerome Powell, s'est voulu rassurant lors de la conférence de presse.

Dans le détail, les membres du FOMC, malgré les habituelles précautions d'usage, semblent de moins en moins considérer l'inflation comme un problème. Les prévisions ont d'ailleurs été revues à la baisse pour cette année et l'année prochaine aussi bien sur l'inflation globale que sur la partie core. Sur cette dernière, toujours principalement impactée par la composante loyer, Jerome Powell considère que la tendance baissière est amenée à se poursuivre. De façon assez contre-intuitive, la baisse de taux directeurs pourrait même permettre d'accentuer le mouvement. Le marché de l'immobilier reste en effet encore totalement gelé dans un contexte de taux élevés alors que la plupart des ménages américains ont contracté des crédits hypothécaires à taux fixe beaucoup plus bas. L'action de la Fed pourrait donc permettre de ramener un peu de fluidité sur ce marché.

L'inflation n'étant plus un problème, le FOMC peut donc se concentrer sur le second pan de son mandat : le marché du travail. Bien qu'il ait encore répété que l'économie américaine était solide, Jerome Powell ne veut prendre aucun risque et considère donc ce « jumbo cut » des taux comme une « assurance » et « un signe de l'engagement » de la Fed à garantir la solidité de la croissance, et ce, d'autant plus que le marché du travail n'est plus source d'inflation.

Et maintenant ? Jerome Powell semble avoir réussi l'improbable : l'inflation revient vers sa cible, la croissance pour les deux prochaines années est attendue à 2% (soit proche de la croissance potentielle) et les « dot plots » prévoient un retour au taux neutre d'ici à 2026. Les attentes des investisseurs ne sont pas loin de ces niveaux et le scénario du *soft landing* est tellement consensuel que les marchés ont finalement assez peu réagi à cette baisse de taux. Tout va donc pour le mieux dans le meilleur des mondes. Dans ce scénario, les taux longs nous paraissent relativement bien *priced* et nous attendons encore un ajustement sur la partie courte de la courbe pour retrouver un peu de pentification. Du côté des actions, si les Magnificent 7 tirent artificiellement les valorisations à la hausse, le retour du « Fed Put » devrait permettre au reste de la cote de rattraper son retard.

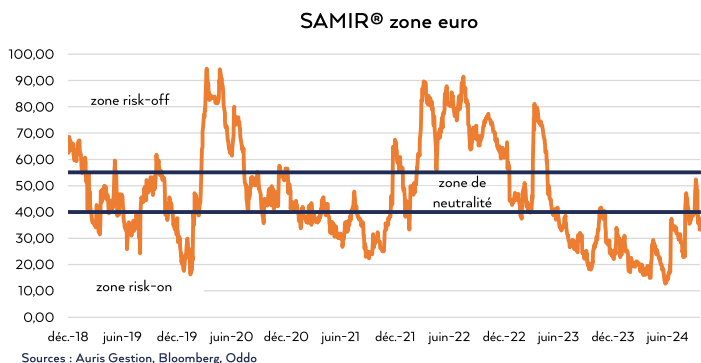
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2024

Classe d'actifs	Performance 2024	Performance sur la semaine
OR	27,1%	1,7%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	20,8%	1,4%
Actions japonaises (Topix TR)	13,0%	2,8%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	10,4%	2,3%
Euro Stoxx 50 (NR)	10,1%	0,6%
Crédit HY Etats-Unis	7,6%	0,7%
Crédit IG Etats-Unis	5,6%	0,0%
Crédit HY euro	4,6%	0,4%
Obligations Etat Italie	4,4%	-0,3%
Obligations Etat Etats-Unis	4,4%	-0,5%
Obligations émergentes (devises locales)	3,9%	1,0%
Crédit IG euro	2,7%	0,1%
Euro - Dollar	1,1%	0,8%
Pétrole	0,4%	4,8%
Obligations Etat Allemagne	0,4%	-0,5%
Euro - Livre sterling	-3,3%	-0,7%

NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis					
	Europe					
	Chine					
	EM					
	EM					
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



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

