



Une semaine sur les marchés

Le scénario de divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE prend de l'ampleur

- Une nouvelle mauvaise surprise haussière sur l'inflation américaine, la troisième d'affilée, accroît la prise en compte dans les marchés d'un scénario de divergence de politique monétaire entre les Etats-Unis et la zone Euro. D'un côté, le taux 10 ans américain a augmenté de 12 points de base pour atteindre 4,52%, un niveau plus vu depuis mi-novembre 2023, et la première baisse de taux de la Fed anticipée par les investisseurs est repoussée de juin à septembre (et une seconde valorisée à 70% de probabilité en décembre). De l'autre, le taux 10 ans allemand finit la semaine quasi-étable à 2,34%. Christine Lagarde lors de sa conférence de politique monétaire a préparé le terrain pour baisser les taux en juin si les nouvelles données disponibles d'ici là (notamment sur les négociations salariales du premier trimestre, disponibles courant mai) n'entament pas la confiance de la BCE dans le processus de désinflation. Si elle ne s'est pas engagée sur un cycle d'assouplissement monétaire, elle a tout de même affirmé son indépendance vis-à-vis des décisions de la Réserve fédérale (tant que ses décisions n'affectent pas de façon tangible la macroéconomie européenne), et les marchés maintiennent donc leurs anticipations de plus de 3 baisses de taux d'ici la fin de l'année.
- La singularité américaine a été naturellement favorable au dollar qui atteint lui aussi ses plus hauts depuis novembre 2023, sans doute aidé également par un contexte géopolitique tendu entre Israël et l'Iran, sans extension toutefois à ce stade ce qui maintient le baril de Brent autour des 90\$.
- Notons enfin dans ce contexte de mauvaises nouvelles la relative résilience des marchés actions dont la respiration a été d'ampleur mesurée des deux côtés de l'Atlantique.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- L'inflation américaine a surpris à la hausse pour la troisième fois d'affilée depuis le début d'année. L'inflation totale et l'inflation sous-jacente de mars sortent plus haut que prévu à respectivement 3,5% (après 3,2% en février) et 3,8% (comme en février). L'analyse sectorielle est claire : ce sont les services qui bloquent la désinflation. D'une part, les prix des loyers décélèrent lentement et, d'autre part, les services hors logement réaccélèrent. Au sein de ces services, ce sont les services de transport (très précisément les prix des assurances automobiles (22% de hausse sur un an !), des réparations automobiles) et des services de santé qui accélèrent. Notre interprétation demeure qu'il n'est pas évident de lier ces postes directement à la bonne dynamique de l'économie américaine donc à une inflation de demande. Par ailleurs, les prix à la production ont envoyé un message plus rassurant sur l'inflation des services en mars, ce qui annonce une évolution du déflateur des dépenses de consommation des ménages probablement mieux orientée que l'indice des prix à la consommation. Rappelons en effet qu'en particulier les prix des assurances automobiles et santé qui entrent dans ce déflateur sont issus de leur mesure par les prix à la production.
- Les autres statistiques américaines de la semaine envoient des signaux mitigés. Les enquêtes auprès des petites entreprises suggèrent comme les positions ouvertes en début de mois une certaine détente du marché du travail, qui devrait être favorable à la modération des salaires donc des prix. Mais les enquêtes auprès des ménages (de l'Université du Michigan) montrent une légère reprise haussière des anticipations d'inflation des ménages à 3,1% à horizon un an.

- En résumé, la désinflation n'est pas enterrée, mais reste plus progressive et non linéaire. La Fed n'est pas dans l'urgence, elle peut se permettre d'attendre au-delà de juin pour assouplir les taux.
- En zone Euro, la bonne nouvelle de la semaine concerne le fort rebond de la production industrielle en Allemagne en février, y compris dans les secteurs manufacturiers cycliques comme l'automobile ou la chimie, signe que le creux conjoncturel est probablement enfin passé en Allemagne, ce qui éclaircit les perspectives de rebond tangible pour la zone euro au deuxième trimestre. Les enquêtes de la BCE auprès des banques envoient des signaux mitigés sur la distribution de crédit. Si côté ménages la demande de crédit ne baisse plus, ce n'est pas le cas du côté des entreprises : les banques n'assouplissent pas encore les conditions de crédit et la demande d'investissements demeure faible.



Le graphique de la semaine



	12/04/2024	05/04/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	8011	8061	-0,6%	6,2%
S&P 500	5123	5204	-1,6%	7,4%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,52	4,40	12	65
10 ans Allemagne	2,34	2,38	-4	34
10 ans France	2,85	2,92	-7	39
10 ans Italie	3,74	3,79	-5	21
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	140	141	-1	-13
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	17	16	1	-5

Source Refinitiv Datastream - Indices actions hors dividendes en devise locale

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 5 au 12 avril 2024



Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92012 – n° TVA intracommunautaire FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA24/0120/15042024