

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le jeudi 11 avril 2024

FEDERAL
FINANCE GESTION
UNE FILIALE DU Crédit Mutuel ARKEA

7,1 %

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

7,1% du PIB en Chine : Fitch s'attend à ce que le déficit public chinois grimpe cette année à 7,1% du PIB, après 5,8% l'an dernier et vient d'assortir une « perspective négative » à la note de crédit « A+ » de la dette souveraine chinoise. L'agence doute de la capacité du gouvernement à transformer son économie sans faire bondir l'endettement public.

L'INFLATION AMÉRICAINE FAIT DOUTER LES MARCHÉS

La forte croissance de l'emploi aux Etats-Unis confirme la résilience de l'économie américaine alors que les prix des services continuent à augmenter, reflétant la hausse des salaires. Si l'économie semble loin de la récession, cela pourrait impliquer que la Fed maintienne des taux élevés plus longtemps. Les investisseurs réajustent progressivement à la baisse leurs anticipations de baisse de sa politique monétaire : la probabilité d'un assouplissement monétaire de la Fed en juin est tombée à un peu plus de 20% contre plus de 70% fin mars et les marchés anticipent désormais moins de 2 baisses de taux cette année. Avec le ralentissement plus marqué de l'inflation en zone euro qu'aux Etats-Unis et une économie plus mal en point, la BCE semble dans une meilleure position pour amorcer son assouplissement monétaire en juin que la Réserve fédérale américaine, ce qui se reflète à travers l'évolution des taux, qui se tendent nettement aux Etats-Unis (+60bp en 2024) mais de façon plus modérée en Europe (+40bp), et la forte appréciation du dollar contre l'euro. L'incertitude augmente, pesant sur les marchés d'actions, alors que la période de publication des résultats d'entreprise débute.

INDICATEURS CLÉS	Depuis le point bas du 16/03/20	2023	2024	avril 2024	03/04/2024 au 10/04/2024
CAC 40	110,9%	16,5%	6,7%	-2%	-1,3%
Euro Stoxx 50	106,9%	19,2%	10,6%	-1,6%	-1,3%
S&P 500	118,4%	24,3%	8,1%	-1,8%	-1%
Act. Monde	94,8%	21,7%	6,7%	-1,7%	-0,9%
Act. Emergentes	25,2%	7,1%	3,3%	0%	1,4%
Pétrole (Brent)	198%	-10,5%	17,5%	3,4%	1,2%
Var et niveau OAT 10 ans	326	2,56%	36	2,92%	0

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

ÉVOLUTIONS DES PERFORMANCES DU 3 AU 10 AVRIL 2024

La baisse entamée début avril sur les marchés d'actions se poursuit, après un 1^{er} trimestre excellent, impactés par les interrogations sur le timing et l'ampleur des baisses des taux directeurs des banques centrales. Les actions mondiales (indice MSCI AC World) reculent de 0,9% alors que les marchés émergents progressent de 1,4%. En Asie, le Nikkei monte de 0,3% et le Hang Seng 2,5%, alors que le Shanghai 180 perd 1,3%. Net recul en Europe, de 1,5% pour l'indice Euro Stoxx et de 1,3% pour le CAC 40. Outre atlantique, le Dow Jones perd 1,7%, le S&P 500 1% et le NASDAQ 100 0,8%. Sur les marchés obligataires, les taux d'intérêt rebondissent, à 4,54% (+17bp sur la semaine et 60bp depuis le début de l'année) pour le taux 10 ans américain et de 6bp à 2,44% pour le taux 10 ans allemand. L'euro baisse fortement à 1,07 contre dollar (-1,5%) et les prix du pétrole ont augmenté autour de 90,5 \$/baril.

POINT DE SITUATION

Les rapports emplois américains pour le mois de mars ont été très solides, avec une nouvelle surprise à la hausse pour les créations d'emplois (+303 000), assorti d'une hausse de la participation à l'emploi qui permet au taux de chômage de rester stable à 3,8%, mais sous le niveau que la Fed estime comme étant soutenable à moyen terme (4,1%). Les salaires continuent de ralentir graduellement mais restent encore trop élevés. Ces chiffres suggèrent que l'économie américaine ne ralentit toujours pas, mais aussi que le risque que l'inflation ne ralentisse pas suffisamment reste important.

Aux Etats-Unis, l'indice des prix à la consommation est ressorti légèrement supérieur aux attentes, à 3,5% en mars en rythme annuel, contre un consensus de 3,4%, après 3,2% en février. Cela renforce la possibilité que la Fed soit plus pessimiste sur l'ampleur de ses baisses de taux cette année. Elle envisageait en mars d'abaisser ses taux d'un total de 75 points de base... mais beaucoup de ses responsables ont exprimé leur scepticisme depuis. Une première baisse, qui était prévue pour mars, a été reportée à juin et est maintenant lentement envisagée par le marché pour juillet. Et les créations d'emplois plus importantes que prévu en mars ne plaident pas pour une action rapide alors que la bataille électorale fait rage.

La BCE a opté sans surprise pour le statu quo, la première baisse des taux ne devant intervenir au plus tôt que lors de la réunion de juin. La bonne tenue des chiffres de l'emploi, malgré le recul de l'inflation, justifie le maintien provisoire des taux directeurs aux niveaux actuels d'autant que l'inflation des services a cessé de baisser depuis six mois et est stable à 4%. Les membres de la BCE regarderont avec attention les données de mai, notamment sur les salaires et les cours de l'énergie, pour prendre leur décision en juin. La BCE va devoir piloter avec adresse cette phase de baisse des taux, au cours du deuxième semestre, avec le risque d'un coup de frein brutal de l'activité si elle tardait trop à agir. A ce titre, elle devra peut-être agir la première sur les taux, avant la Réserve fédérale, avec un impact réel sur la parité euro-dollar et donc un risque d'inflation importée.

PERSPECTIVES

Les plans d'économies proposés par le gouvernement risquent de freiner la croissance française. Pour faire face à l'envolée du déficit public (5,5% du PIB en 2023 contre 4,9% attendus), l'exécutif a acté 10Mds€ d'économies dans les dépenses de l'Etat en 2024, et promis 20Mds de coupes supplémentaires en 2025, élargies cette fois aux collectivités et aux dépenses sociales, permettant ainsi au déficit public de revenir à 5,1% du PIB en 2024 et à 2,9% en 2027 ; cela aura des effets réels sur le PIB français en réduisant un certain nombre de transferts aux ménages et aux entreprises, ce qui a un impact négatif sur les « comportements » de ces acteurs économiques, comme la consommation ou l'investissement. La croissance du PIB de la France va être amputée de 0,2 point en 2024 puis de 0,6 point en 2025. En 2025, la croissance française est attendue à 1,4%, soit 0,3 point de moins que l'actuelle prévision du gouvernement, et atteindrait 1,8% en 2027.

Le Brent repart nettement à la hausse, +11% depuis le 8 mars, et dépasse le seuil de 90 \$/b pour la première fois depuis six mois, alors que les perspectives de demande sont au beau fixe avec le rebond de l'activité. La résurgence des tensions géopolitiques amplifie cette remontée des cours entre les attaques ukrainiennes sur des raffineries russes et les frappes israéliennes sur le consulat d'Iran en Syrie (avec risque de représailles du Hezbollah). Enfin, lors de son comité technique, l'OPEP+ a opté pour le statu quo mais a surtout durci le ton quant au respect plus strict des quotas de production.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription de produits éventuellement cités. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Federal Finance Gestion à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directeur et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECCQ-KERHUON. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747. FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directeur et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECCQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.

ARKEA
INVESTMENT SERVICES