

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le jeudi 18 avril 2024

FEDERAL
FINANCE GESTION
UNE FILIALE DU Crédit Mutuel ARKEA

30 à 50%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

Le président Biden a proposé de tripler les droits de douane sur l'acier et l'aluminium chinois. Combinés aux politiques initiées sous Trump, les droits de douane pourraient atteindre 50 % pour l'acier et 30 % pour l'aluminium. Protectionnisme US ? ou surproduction en Chine ?

LES TENSIONS GÉOPOLITIQUES VIENNENT EXACERBER L'INCERTITUDE LIÉE À LA TRAJECTOIRE DES POLITIQUES MONÉTAIRES.

Alors que la croissance mondiale est revue à la hausse, largement tirée par la croissance américaine, les tensions géopolitiques, avec l'attaque iranienne sur Israël, viennent exacerber l'incertitude liée à la trajectoire des politiques monétaires. Le marché obligataire a déjà subi un très fort ajustement. Avec l'anticipation d'un report du début de l'assouplissement monétaire et de moins de baisses des taux directeurs de la part de la Fed cette année. Le taux à 10 ans américain a gagné près de 70 points de base sur 3 mois, à 4,6%. Ceci explique la forte poussée du dollar, alimentée également par ces nouvelles tensions géopolitiques. En Europe, le mouvement haussier est moins marqué en raison d'une BCE qui a conforté l'hypothèse d'une baisse prochaine des taux directeurs. Le spread atlantique s'écarte ainsi sensiblement. A très court terme, en cas de tensions supplémentaires, la prime sur le prix du pétrole pourrait s'accroître et la recherche de valeurs refuges monter, notamment pour les obligations d'Etat américaines ou l'or. Dans ce contexte, les marchés actions se tassent et montrent plus de volatilité alors que la période de publication des résultats trimestriels d'entreprises vient de débuter.

INDICATEURS CLÉS	Depuis le point bas du 16/03/20	2023	2024	avril 2024	10/04/2024 au 17/04/2024
CAC 40	108,2%	16,5%	5,8%	-2,7%	-0,8%
Euro Stoxx 50	104,1%	19,2%	8,7%	-3,3%	-1,7%
S&P 500	116,3%	24,3%	5,2%	-4,4%	-2,7%
Act. Monde	93,1%	21,7%	3,5%	-4,5%	-2,9%
Act. Emergentes	27%	7,1%	-1,1%	-4,3%	-4,3%
Pétrole (Brent)	201,7%	-10,5%	13%	-0,6%	-3,9%
Var et niveau OAT 10 ans	333	2,56%	43	2,99%	7

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

La baisse entamée début avril sur les marchés actions se poursuit, amplifiée par les tensions internationales accrues et 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 2,9% et les marchés émergents de 4,3%. En Asie, le Nikkei perd 4,1% et le Hang Seng 5,2%, alors que le Shanghai 180 reprend 2%. Net recul en Europe, de 1,8% pour l'indice Euro Stoxx alors que le CAC 40 limite ses pertes à 0,8%. Outre atlantique, le Dow Jones perd 1,8%, le S&P 500 2,7% et le NASDAQ 100 2,9%. Sur les marchés obligataires, les taux d'intérêt rebondissent, à 4,60% (+5bp sur la semaine et 70bp depuis le début de l'année) pour le taux 10 ans américain et de 3bp à 2,47% pour le taux 10 ans allemand. L'euro poursuit sa baisse à 1,065 contre dollar (-2% en avril). Les prix du pétrole reculent de 4% autour de 87 \$/baril, entraînés par des signes de retenue d'Israël dans sa réponse à l'attaque iranienne, ainsi que par un nouveau bond inattendu des stocks américains de brut.

ÉVOLUTIONS DES PERFORMANCES AU 17 AVRIL, COURS DE CLÔTURE

POINT DE SITUATION

Outre-Atlantique, après des chiffres décevants depuis trois mois sur l'inflation, les anticipations d'inflation à court et moyen terme sont légèrement reparties à la hausse, proche de 3%. Si la décélération de l'évolution des salaires se poursuit, à 4,7% en glissement annuel, cela reste néanmoins trop élevé, pour converger vers la cible de 2% d'inflation. D'autant que la confiance des ménages américains reste au niveau le plus haut depuis 2021, soutenant la consommation, avec un marché de l'emploi toujours résilient.

L'inflation européenne est en baisse : l'inflation allemande poursuit son ralentissement en mars à 2,2% sur un an, à son plus bas niveau depuis mai 2021 et en France, l'inflation sous-jacente a diminué sur un an à +2,2% en mars 2024, après +2,6% en février. L'ancrage de l'inflation à 2% se renforce et les ménages s'attendent à ce que l'inflation totale passe de 2,4% en 2024 à 2% en 2025 et 2026. La hausse générale des prix, qui ne cesse de ralentir dans la zone euro, augmente la probabilité d'une baisse des taux en juin avec trois à quatre baisses de taux en 2024 ; le cycle pourrait alors diverger de celui de la Fed.

La croissance du PIB de la Chine au premier trimestre a été supérieure aux attentes et conforme aux données macroéconomiques de janvier-février. Toutefois, les données d'activité du mois de mars ont renforcé les signes d'un regain de faiblesse le mois dernier, la croissance de la production industrielle et les ventes au détail ayant été décevantes. Alors que la croissance de l'investissement en actifs fixes a augmenté de manière inattendue, le déclin de l'investissement immobilier s'est accentué et les prix des logements ont enregistré leur plus forte baisse annuelle depuis août 2015.

PERSPECTIVES

Après une reprise au cours des deux derniers mois de l'année 2023, qui s'est prolongée au premier trimestre, les actions sont désormais plus à la peine, les investisseurs ayant calmé leurs ardeurs concernant le calendrier et l'ampleur de l'assouplissement monétaire de la Fed. S'il y avait encore des doutes, le président de la banque centrale a pratiquement validé qu'il n'y aurait pas de baisse de taux en juin et qu'il faudra d'autres données économiques encourageantes pour le convaincre que l'inflation se dirige vraiment vers l'objectif, probablement trois mois consécutifs de chiffres d'inflation compatibles avec la cible de 2%. Le scénario Fed actuellement intégré par les investisseurs est relativement pessimiste, avec une première baisse des taux attendue en septembre et des paris toujours très serrés entre la probabilité d'une seule baisse de taux (intégrée à 47%), et de deux baisses ou plus (53%).

Les investisseurs se disent optimistes quant aux perspectives des marchés d'actions malgré la montée des taux d'intérêt et les risques géopolitiques persistants. Les révisions à la baisse des prévisions pour le premier trimestre créent des opportunités de dépassement des attentes financières et la solidité des bénéfices, les perspectives financières positives et les rachats d'actions joueront un rôle crucial pour maintenir une dynamique haussière des prix des actions, tant que les données économiques continuent d'indiquer une reprise des bénéfices pour 2024.