

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

18 MARS 2024

ecofi Actifs pour
le futur

Olivier Guillou
Directeur de la gestion

L'ours va-t-il continuer d'hiberner ?

L'actualité de la semaine a été marquée par des surprises à la hausse sur l'inflation américaine. L'indice des prix à la consommation a notamment excédé les attentes pour le deuxième mois consécutif. L'indice cœur (hors énergie et alimentation) baisse certes à 3,8% en février sur un an glissant (le chiffre était de 3,9% en janvier), mais le consensus s'attendait plutôt à 3,7%. Parallèlement, l'indice des prix à la production a progressé de 1,6% en février (vs. 1% en janvier), contre 1,2% pour le consensus. En contrepoint, les données des mois passés ont été révisées à la baisse.

Bien que déjà évoquée, la persistance de l'inflation dans les services hors immobilier était certes attendue mais la résistance à la baisse pourrait perturber la lecture. On peut relativiser sur le nombre restreint de catégories qui ont nettement surpris à la hausse (voitures d'occasion, transports, santé). D'autre part, les mesures alternatives (celles calculant la médiane, qui enlèvent les variations les plus extrêmes, ou qui se concentrent sur les composantes les plus persistantes) affichent des variations mensuelles plus rassurantes.

Plus inquiétant en revanche, la diffusion de l'inflation reprend un chemin haussier sous l'angle des mesures en glissement sur 3 mois vs. sur 12 mois.

La théorie du «dernier kilomètre» pour faire converger l'inflation de 3% vers 2% est clairement un sujet que devra adresser la Fed dans sa communication.

À ce stade, il nous semble prématuré et exagéré de revoir la trajectoire de désinflation, celle-ci n'est pas remise en cause. En revanche, le calendrier des baisses des taux directeurs est questionné. La probabilité de baisse des taux rapprochée s'éloigne au profit d'une première baisse en début d'été. Notons que même juin n'est plus majoritairement anticipé ni garanti.

Notons aussi, que la communication de la Fed tablait il y a quelques semaines sur un potentiel de 75 pnb de baisse des taux, et que les marchés après les excès de fin 2023 et début 2024 ont fini par s'aligner sur cette amplitude.

Par opposition, la dynamique européenne semble différente avec probablement plus de forces désinflationnistes à l'œuvre. Est-ce suffisant pour que la BCE s'affranchisse de la Fed ? Réponse en juin, selon nous.

Cette dynamique contrariée n'est finalement pas si mauvaise pour les marchés financiers avec un potentiel intact de baisse des taux voire un put des Banques centrales, qui soutient les perspectives futures avec une divergence économique transatlantique qui semble se creuser en première partie d'année.

En attendant, les courbes des taux se tendent sur l'ensemble des échéances (de l'ordre de 25 bp sur la courbe US, de 20 bp sur la courbe EUR). Les marchés actions plafonnent mais ne baissent pas vraiment malgré une plus grande dispersion des performances, avec une surperformance logique du segment «value» par rapport à au segment «croissance» (effet de duration) en Europe, moins marquée sur les autres zones.

La volatilité des marchés reste très basse, la période de mars étant propice à des événements imprévus, l'occasion d'une respiration sur les marchés actions ?

#ÉCO

“

**À CE STADE,
IL NOUS SEMBLE PRÉMATURÉ
ET EXAGÉRÉ DE REVOIR
LA TRAJECTOIRE
DE DÉSFATION,
CELLE-CI N'EST PAS REMISE
EN CAUSE.** ”

”

**RETROUVEZ
LE MARCHÉ DU
LUNDI ISR EN
PAGE SUIVANTE**

Source : Ecofi, au 16 mars 2024

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Les analyses et les opinions mentionnées ci-dessus représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 18 mars 2024 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ecofi à partir de sources qu'elle estime fiables. Ecofi se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.