

LETTRE HEBDO

06 MAI 2024 | N°498

ÉCONOMIE & MARCHÉS

UNE ÉCONOMIE AMÉRICAINE QUI RALENTIT ENFIN ?

Semaine très chargée aux États-Unis avec pour point d'orgue la réunion de la Fed. Cette dernière a maintenu sa politique monétaire inchangée, tout en écartant a priori toute hausse de taux supplémentaire, ce qui a rassuré les marchés. Dans le même temps, les chiffres parus cette semaine semblent indiquer la fin de « l'exceptionnalisme » américain avec des indicateurs décevants. Les PMI¹ ainsi que les ISM² ont déçu, comme cela a été le cas des chiffres en provenance du « Conference Board³ », ce qui pourrait amener la consommation à fléchir dans les mois qui viennent. Le marché de l'emploi reste toutefois assez bien orienté malgré des créations d'emplois en deçà des attentes vendredi. Comme le Trésor a de son côté maintenu les montants d'émissions inchangés, tout était réuni pour permettre aux marchés obligataires de rebondir.

Achévé de rédiger le 06 mai 2024
Par François Rimeu

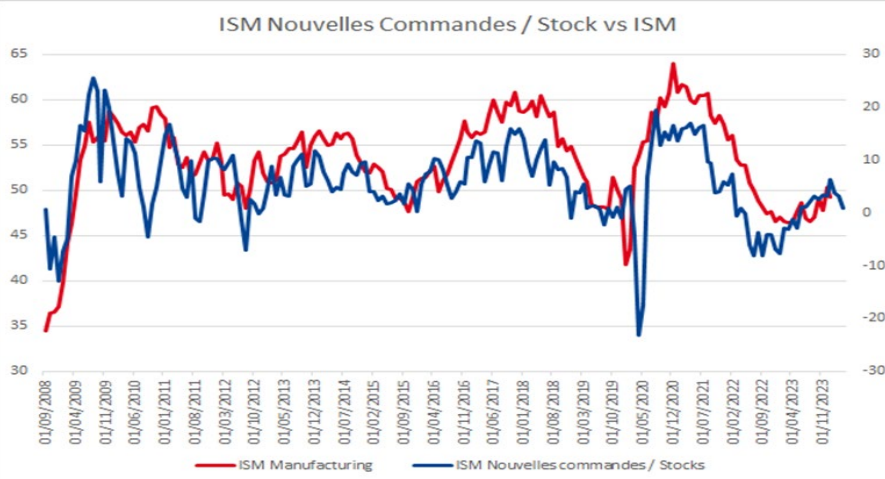
Source : Bloomberg – 06/05/2024

¹ PMI : Indices d'activité PMI® : Purchasing Manager's Index, ou indice des directeurs des achats, est un indicateur permettant de connaître l'état de l'activité économique d'un secteur dont le seuil de 50 sépare expansion (> 50) et contraction (< 50).

² ISM : Indice évalué en % qui résulte d'une enquête auprès de 400 entreprises portant sur certaines données (indicateurs sur les nouvelles commandes, production, emploi, délais de livraison, prix, stock, commandes à l'export à l'import...).

³ Conference Board Leading Economic Index® (LEI) : Indice économique avancé qui fournit une première indication des tournants importants du cycle économique et de la direction que prendra l'économie à court terme.

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE*



Le dernier chiffre d'ISM Manufacturier a déçu au mois d'avril à 49,2 vs. 50. Cela a d'ailleurs aussi été le cas de l'ISM Services sorti à 49,4 vs. 52. La décomposition n'est pas non plus très encourageante avec des nouvelles commandes en berne alors que les stocks restent élevés, ce qui est empiriquement un mauvais signal quant à la conjoncture à venir.

Source : Bloomberg – 06/05/2024

3,9 %

CHIFFRE DE LA SEMAINE

Le BLS (« Bureau Of Labor Statistics ») a publié vendredi les derniers chiffres d'inflation salariale qui ressortent en dessous des attentes à 4 %. Cette petite surprise n'a l'air de rien, mais ce chiffre était sans doute le plus important de la semaine pour la Réserve fédérale. Cette dernière devrait en effet être rassurée de voir l'inflation salariale baisser puisque c'est l'une des causes principales de l'inflation toujours importante aux États-Unis.

Sources : Bloomberg, 06/05/2024

RÉDACTEURS

Crédit Mutuel Asset Management équipes gestion,
CIC Market Solutions équipe économie-stratégie,
La Française, équipe stratégie-marché

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Nicolas Pichat, Groupe La Française



*Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

POINT ACTIONS



PERFORMANCES GÉOGRAPHIQUES DISPARATES CHEZ LES PETITES VALEURS

Quatre mois se sont écoulés depuis le début de l'année 2024 et, s'agissant des petites valeurs européennes, les disparités de performances géographiques continuent de s'accroître. L'Espagne et l'Italie surperforment les autres pays, avec des performances respectives de 16 % et 13 % depuis le début de l'année, souvent inhérentes à leur exposition importante aux valeurs financières. Ces dernières profitent des taux résolument élevés et obtiennent une performance en Europe de 15 %. À l'inverse, la Suisse (- 4 %), l'Allemagne (- 4 %) et la Suède (- 2 %) affichent une contre-performance notable, notamment en raison de leurs expositions aux valeurs technologiques qui corrigent en moyenne, depuis le début de l'année, de 9 % dans cette classe d'actifs.

Sources : Bloomberg au 02/05/2024 ; Indices MSCI Small Cap Net Total Return

LES PETITES ET MOYENNES VALEURS FACE AUX ENJEUX DE DÉFENSE

THÈME DE LA SEMAINE

Après une longue phase de mondialisation, l'épidémie de 2020 et le retour des conflits armés en Europe ont soulevé les questions de la dépendance à l'égard de tiers et de la souveraineté européenne. Alors que nous reposons majoritairement sur les États-Unis dans l'approvisionnement de solutions militaires, et que notre continent a négligé les investissements dans ce domaine, nous sommes aujourd'hui rattrapés par la réalité de la guerre. Les besoins urgents ont remis sur le devant de la scène nos champions continentaux que ce soit dans les airs, avec les constructeurs Dassault Aviation et SAAB, ou dans les nouvelles technologies, avec Exail qui produit des véhicules d'intervention pilotables à distance. Le secteur a également capté l'intérêt du marché primaire avec Renk ou encore Theon. Une chose est sûre, l'Europe dans son ensemble a pris conscience qu'il fallait soutenir cette industrie et on peut imaginer une vague future de consolidation qui permettra de faire émerger des acteurs de référence sur la scène internationale.

Source : Crédit Mutuel AM – Gestion Actions – 03/05/2024

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments.

LE MOT DE LA FINANCE RESPONSABLE

Les GAFAM ont considérablement augmenté leur utilisation d'eau pour refroidir leurs centres de données, ce qui suscite des inquiétudes quant à l'impact sur l'environnement de l'explosion de l'utilisation de l'Intelligence Artificielle Générative. Selon les universitaires, la demande anticipée en IA entraînerait une augmentation des prélèvements d'eau de 4,2 à 6,6 milliards de mètres cubes d'ici à 2027, soit environ la moitié de la quantité consommée par le Royaume-Uni chaque année. Aussi, les besoins en investissement dans le domaine de l'eau deviennent une nécessité et auraient un effet multiplicateur considérable pour la société, notamment en termes de créations d'emplois et d'économies sur les coûts des soins de santé.

NOS BILLETS RÉCENTS

- 1 [Dix sociétés pétrolières analysées par le modèle IIGCC : la route vers le net zéro sera longue](#)
- 2 [La finance solidaire : donner un sens à son investissement en finançant des projets d'utilité sociale ou environnementale](#)
- 3 [Le taux d'imposition minimum de 15 %, un outil de lutte contre l'évasion fiscale](#)



ÉCO

Aux États-Unis, la Fed a maintenu ses taux directeurs inchangés et acté un ralentissement de la baisse de la taille du bilan. Jerome Powell, le président de la Fed, considère que la politique monétaire actuelle devrait être suffisamment restrictive pour permettre à l'inflation de reprendre son chemin vers la cible des 2 %. À ce titre, les statistiques économiques de la semaine ont témoigné du ralentissement de l'activité (à l'image de l'indice ISM¹ manufacturier en territoire de contraction en avril). Le marché du travail se dégrade également en avril : les salaires et les créations d'emplois ont largement ralenti et le taux de chômage augmente légèrement. En zone euro, la publication des premières estimations du PIB témoigne d'une reprise de la croissance européenne au 1^{er} trimestre (+ 0,3 % au T1-2024 en rythme séquentiel vs. - 0,1 % au T4-2023). La France et l'Allemagne enregistrent un rebond plus modéré (+ 0,2 %). L'inflation européenne est restée pour sa part stable en avril, mais la partie sous-jacente² a poursuivi son ralentissement, de même que la composante des services. En Chine, l'activité conserve une dynamique dans l'ensemble favorable en avril selon les indices PMI³ officiels et Caixin d'avril.



TAUX

Les taux souverains, de court et moyen terme, ont connu une baisse sensible de part et d'autre de l'Atlantique dans le sillage de statistiques américaines illustrant le ralentissement de l'activité économique. Le mouvement s'est amplifié en fin de semaine à la suite de la publication des données de l'emploi américain et en particulier du ralentissement des salaires. La baisse a été légèrement moins marquée en zone euro, ce qui a contribué au resserrement du spread⁴ Atlantique.



CRÉDIT

Les spreads de crédit, cash comme CDS⁵, sont restés proches de l'équilibre, à l'exception de l'iTraxx Crossover⁶, mieux orienté. Alors que le calendrier (réunion de la Fed, 1^{er} mai) n'était pas propice, les volumes sur le marché primaire corporate ont gagné un cran, avant une courte pause très probable cette semaine, marquée par de nombreux jours fériés. Les émetteurs high yield⁷ sont venus en force et avec succès, ils attirent les investisseurs par la protection qu'ils offrent dans un environnement de volatilité sur les taux.

¹ ISM : Institute of Supply Management, indice sur l'accroissement de la production si > 50 ou de ralentissement si < à 50.

² Inflation sous-jacente : Traduit une tendance de long terme de l'évolution et exclut les prix soumis à l'intervention de l'État, les produits à prix volatils qui subissent des mouvements portés par des phénomènes exogènes et est corrigé des mesures fiscales.

³ Purchasing Manager's Index, ou indice des directeurs des achats, est un indicateur permettant de connaître l'état de l'activité économique d'un secteur dont le seuil de 50 sépare expansion (> 50) et contraction (< 50).

⁴ Spread : Écart de crédit, différence de taux d'intérêt d'une obligation avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État).

⁵ CDS : Credit Default Swap ou couvertures de défaillance sont des contrats de protection financière entre acheteurs et vendeurs par lequel un établissement financier se protège du risque de défaut de paiement d'un crédit en payant une prime.

⁶ L'indice iTraxx Crossover comprend les 75 entités sub-investment grade (dettes de qualité inférieure, notées BB ou moins) les plus liquides.

⁷ High Yield : Émissions obligataires avec une notation financière inférieure à BBB-.

Sources des données : États-Unis : Les indices d'activités ISM (01/05 et 03/05) : Insitute for supply management ; Les créations d'emploi non agricoles (03/05) : BLS (Bureau of Labor Statistics) ; La confiance des consommateurs (29/05) : Conference Board ; Réunion Fed : (01/05) ; **Zone euro :** Inflation zone euro (30/04) : Eurostats ; **Chine :** Indices PMI (30/04) : National bureau of statistics of China

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

Édité par Crédit Mutuel Asset Management – 4, rue Gaillon 75002 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97-138. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 - Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 388 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs de Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

AGENDA

Jean-Luc Ménard & Estelle Bardy
Gérants actions
chez

Crédit Mutuel Asset Management

Interviendront dans le cadre de
l'EVENCO Pan Nordic Fund Forum

qui se tiendra à Helsinki - Finlande

Mercredi 15 mai 2024

Ce document a été produit à titre d'information exclusivement. La référence à certaines valeurs et/ou informations est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces dernières, et ne constitue pas un conseil en investissement. Crédit Mutuel Asset Management et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Crédit Mutuel Asset Management. Les informations qui y sont contenues ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

**RETROUVEZ
TOUTE NOTRE
ACTUALITÉ...**

SUR NOTRE SITE

ou sur notre page 

Achévé de rédiger le 06/05/2024.

