

[Le marché du lundi]

Au G20
de Buenos Aires,
un compromis pour
sauver les apparences
qui satisfera
les marchés
à court terme

Karamo KABA, Directeur des études économiques – 03 décembre 2018

La FED devient-elle dovish ?

Était-il raisonnable d'avoir autant d'attente sur l'issue de la rencontre entre les Présidents Trump et Xi en marge du G20 de Buenos Aires ? L'espoir était permis. En effet, le ralentissement de l'activité en Chine - au plus bas depuis 9,5 ans - et les nombreux avertissements émis par de grands groupes américains pouvaient pousser les deux grandes puissances à accorder rapidement leurs violons. A défaut d'un accord immédiat, va s'ouvrir une trêve de 90 jours que les deux belligérants entendent mettre à profit pour régler leurs différends. Même si aucun problème n'est réglé concernant le commerce international, cette issue constitue tout de même une avancée significative puisque Washington ne fera pas passer les taxes douanières sur les importations chinoises de 10 à 25% dès le 1^{er} janvier 2019 comme annoncé. Cela devrait apporter, à court-terme, une bouffée d'oxygène aux indices actions. Ces derniers devraient aussi continuer à profiter du début de changement de ton perçu dans l'allocation de Jay Powell, devant l'*Economic Club* à New-York. Les investisseurs ont interprété les propos du Président de la *Federale Réserve* (FED) comme un signal suggérant que la banque centrale américaine serait moins agressive dans la remontée de ses taux directeurs en 2019. Si tel était le cas, cela constituerait un salut pour le secteur de l'immobilier américain qui envoie des signaux inquiétants. Les ventes de logements existants ont ainsi plongé (-8,9% sur une année glissante) et la hausse des prix s'est considérablement assagie (+5,2% sur une année). Ce changement de perception dans la conduite de la politique monétaire a facilité la prise de risque, ce qui a conduit à de fortes progressions des indices boursiers américains. Le S&P 500 a ainsi connu une hausse de 4,9% sur la semaine, surperformant la progression des indices européens et japonais.

Le discours de Jérôme Powell détonne de ses propos tenus au mois d'octobre où il affirmait que le niveau des taux d'intérêt était encore loin du taux neutre. Ce changement de ton doit être mis en relation avec la multiplication des signes de ralentissement aux États-Unis. On a ainsi appris que même si la deuxième estimation du PIB au 3^{ème} trimestre est restée robuste (inchangée à 3,5% en rythme annualisé), la contribution de la consommation, moteur de la croissance, a été révisée en baisse. L'ajustement des anticipations des investisseurs a permis au rendement du taux long américain à 10 ans de perdre du terrain pour revenir près du seuil de 3%. Le reflux a également été facilité par la poursuite de la correction des cours du pétrole en dépit des tentatives de la Russie et de l'Arabie Saoudite de stopper cette purge des prix de l'or noir. La réunion des pays membres de l'Opep devrait permettre de voir quels pays acceptent de réduire sa production malgré les pressions de Donald Trump. L'accalmie des prix du pétrole commence déjà à se faire ressentir : ralentissement de l'inflation dans la zone Euro passée de 2,2% en octobre à 2% en novembre sur une année glissante. Cela a permis aux taux européens, en dépit de nouvelles inquiétantes sur l'Italie, de reprendre leur chemin baissier. En effet, malgré la remontée du taux de chômage en Italie (+0,3% à 10,3% en octobre), l'écart de rendement entre les taux à 10 allemand et italien a poursuivi sa réduction, ce qui a profité à l'euro (+0,2% sur la semaine, à 1,133 dollar). Si la monnaie commune a pu profiter de l'amélioration de l'emploi dans la zone Euro, c'est surtout le dollar qui a perdu du terrain avec la montée des anticipations d'une moindre rémunération.

Tout porte à croire qu'après la hausse de décembre, la FED va adopter une approche très prudente.

Rendez-vous lundi prochain...

Source : Ecofi Investissements, au 3 décembre 2018.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi Investissements considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.