

Notre mot hebdomadaire sur l'actualité marchés en collaboration avec notre partenaire Fundesys

Lundi 26 juin 2023

Au début de l'année nous évoquions la « désinflation heureuse » (combinant la baisse de l'inflation et absence de récession) comme l'un des trois scénarios possibles de cette année (aux côtés de la reprise inflationniste et de la récession qui serait causée par les 425 bp de hausse de taux déjà réalisés à l'époque).

Après des doutes en début d'année cette désinflation heureuse est le scénario gagnant depuis trois mois et tout porte à croire que cela va continuer ainsi au deuxième semestre, sur une croissance probablement plus faible que les 2% actuellement constatés aux Etats-Unis mais encore positive.

Jusqu'où et selon quelle vitesse et trajectoire ira « spontanément » cette désinflation alors que la Fed souhaite la réalisation complète du programme jusqu'à 2,0% ? Personne n'a la réponse à la question mais la Fed nous donne deux pistes : elle est dubitative sur la capacité d'y parvenir aux conditions monétaires actuelles et sa tolérance sera faible voire nulle face à tout écart de trajectoire : devant ce risque les rendements obligataires à 2 et 10 ans poursuivent leur remontée graduellement, au point de toucher des points critiques : la poursuite de la hausse induirait un regain de volatilité sur l'ensemble des marchés. De l'autre côté l'environnement macro reste favorable aux entreprises qui parviennent à maintenir des marges élevées et nombre d'entre elles profitent d'une vague d'investissement historique dans la transition énergétique, l'intelligence artificielle et les infrastructures.

Mais la pression des banques centrales sur les taux monétaires et obligataires signifie quand même le retour de la volatilité sur les marchés, ce qui implique deux lignes de conduite :

a) beaucoup de sélectivité sur les obligations, que le monétaire concurrence toujours davantage

b) sur les actions la situation nous semble globalement plus favorable que sur les obligations mais là aussi la sélectivité s'impose :

- positivement, en « jouant » les thèmes du pricing power / valeurs de croissance et du boom de l'investissement

- négativement, en ne s'exposant pas, pour le moment, aux compartiments en retard et peu valorisés mais sur lesquels les Momentum absolu et relatif sont négatifs : Small Caps, value (qualité et cyclique) et Chine.

Les équipes Laurus Conseil vous souhaitent une bonne semaine et restent à votre écoute pour une analyse détaillée.