

## Commentaire de Marché Hebdomadaire

13 mai 2024

### ***Battre le fer tant qu'il est chaud***

Dans notre dernier tour d'horizon de l'évolution des marchés financiers et des économies, nous revenons sur une semaine positive pour les actifs risqués et nous nous demandons si l'économie européenne a enfin franchi un cap.

Selon l'adage les investisseurs « vendent en mai et s'en vont » (“*Sell in May and go away*”), prenant leurs bénéfices et évitant ainsi une baisse saisonnière des marchés financiers. C'est du moins ce que dit la théorie. Manifestement, les investisseurs n'ont pas reçu le message si l'on en croit le début du mois.

La semaine dernière a été solide pour les preneurs de risques. Les courbes des obligations d'État se sont aplaties, les rendements sur la partie longue de la courbe diminuant davantage que sur la partie courte, et les *spreads* se sont resserrés sur les marchés du crédit aux entreprises, en particulier sur les marchés émergents *high-yield* et sur les marchés américains *investment grade*. Entre-temps, les matières premières ont progressé et les principaux indices boursiers des États-Unis, d'Europe et d'Asie étaient pour la plupart en hausse.

### **Les Suédois s'affranchissent**

La banque centrale suédoise, la Riksbank, a répondu aux attentes du marché en abaissant son taux directeur de 25 points de base à 3,75 %, la première baisse depuis 2016. La Suède devient la deuxième banque centrale du G10 à assouplir sa politique monétaire cette année, la Banque nationale suisse ayant été la première à le faire en mars.

La Banque de réserve d'Australie a laissé ses taux inchangés à 4,35 % et ne semble pas pressée de bouger de sitôt. Le marché à terme australien indique que les taux d'intérêt resteront inchangés jusqu'à l'été 2025, ce qui implique que le taux d'intérêt neutre à long terme - le taux d'intérêt réel (net d'inflation) qui soutient le plein emploi tout en maintenant l'inflation constante - devrait être de 3,89 %.

### **La Banque d'Angleterre se rapproche**

Le principal événement de la semaine en ce qui concerne la politique monétaire a été la réunion de la Banque d'Angleterre (BoE) du 9 mai. Bien que les taux directeurs soient restés inchangés pour la sixième réunion consécutive à 5,25 %, le comité de politique monétaire de la BoE se rapproche d'une baisse des taux, un deuxième membre du comité ayant voté en faveur d'une réduction immédiate des taux. Les sept autres membres ont voté pour le status quo.

S'adressant aux journalistes après la réunion, le gouverneur de la BoE, Andrew Bailey, a déclaré : « Il est probable que nous devons réduire les taux bancaires au cours des prochains trimestres et rendre la politique monétaire un peu moins restrictive au cours de la période de prévision, peut-être plus que ce qui est actuellement prévu dans les taux du marché ». <sup>1</sup>

Le marché des swaps de taux d'intérêt au jour le jour évalue actuellement à 64 % la probabilité d'un assouplissement de la politique monétaire à partir de juin et d'une fixation des taux neutres à long terme à 3,55 %.<sup>2</sup>

Sur le plan économique, la BoE a revu à la hausse ses perspectives de PIB pour le Royaume-Uni en 2024, les faisant passer de 0,2 % à 0,5 % et de 0,75 % à 1 % en 2025. Après la réunion de la BoE, l'Office for National Statistics a publié les données du PIB du premier trimestre pour le Royaume-Uni, qui ont dépassé les attentes. L'économie a progressé à son rythme trimestriel le plus rapide depuis 2021, augmentant de 0,6 % en glissement trimestriel.<sup>3</sup> Toutes les composantes de la croissance ont augmenté, le commerce net étant le plus grand contributeur, tandis que la demande domestique a augmenté de 0,2 %, un résultat positif après deux trimestres consécutifs de contraction.

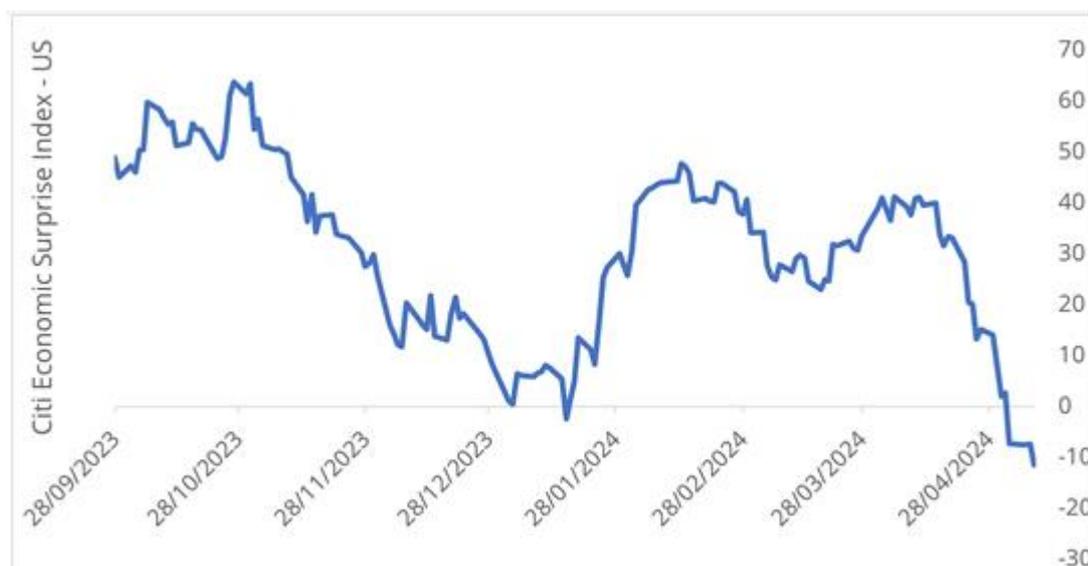
### **L'Europe : En hausse ?**

Au cours d'une semaine pauvre en données - ce qui contraste fortement avec la semaine précédente, comme nous l'avons souligné dans notre dernier commentaire sur le marché - l'autre événement notable a été la publication finale de l'indice composite des directeurs d'achat de la zone euro, qui a été révisé à la hausse, passant de 51,4 à 51,7.

L'indice a ainsi dépassé son équivalent américain pour la première fois depuis 12 mois,<sup>4</sup> et constitue un autre exemple de données européennes surprenantes à la hausse ces dernières semaines. La région bénéficie de la reprise de l'activité manufacturière mondiale et de l'augmentation des revenus réels, alors que les pressions inflationnistes continuent de s'atténuer.

En revanche, l'économie américaine pourrait prendre la direction opposée, les données récentes n'ayant pas été à la hauteur des prévisions. L'indice de surprise économique de Citigroup US - une mesure de la comparaison des données économiques avec les prévisions du consensus des analystes - est devenu négatif (voir le graphique de la semaine). La question se pose donc : la politique monétaire restrictive, la réduction des aides fiscales et la diminution de l'épargne des consommateurs font-elles enfin sentir leurs effets ?

**Graphique de la semaine :** Les économistes ont-ils été trop optimistes pour les États-Unis ?



Source : MacroMicro, au 10 mai 2024, Indice Citi de surprise économique - États-Unis. À des fins d'illustration uniquement.

*Les prévisions mentionnées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.*

### Références

1. Bloomberg, « Bailey signals BOE may cuts rates more quickly than expected », à la date du 9 mai 2024
2. Bloomberg, à la date du 10 mai 2024
3. Office for National Statistics, à partir du 10 mai 2024
4. S&P Global, « Eurozone S&P Global Composite Purchasing Managers Index », à partir du 6 mai 2024.

*Ce document ne doit pas être considéré comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. Les opinions exprimées par Muzinich & Co. datent du mai 2024 et peuvent être modifiées sans préavis.*

*Toutes les données chiffrées proviennent de Bloomberg, au 10 mai 2024, sauf indication contraire.*

### Informations importantes

La société Muzinich & Co. mentionnée dans le présent document est définie comme Muzinich & Co., Inc. et ses sociétés affiliées. Ce document a été produit à des fins d'information uniquement et, en tant que tel, les opinions qu'il contient ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement. Les opinions sont celles de la date de publication et peuvent être modifiées sans référence ni notification. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs et ne doivent pas être le seul facteur à prendre en considération lors de la sélection d'un produit ou d'une stratégie. La valeur des

investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent baisser ou augmenter, et ne sont pas garantis. Les taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur des investissements. Les marchés émergents peuvent être plus risqués que les marchés plus développés pour diverses raisons, y compris, mais sans s'y limiter, une instabilité politique, sociale et économique accrue, une volatilité accrue des prix et une liquidité réduite du marché.

Toute recherche contenue dans ce document a été obtenue et peut avoir été mise en œuvre par Muzinich pour ses propres besoins. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition à titre d'information et aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude. Les opinions et les déclarations sur les tendances des marchés financiers qui sont fondées sur les conditions du marché constituent notre jugement et ce jugement peut s'avérer erroné. Les points de vue et opinions exprimés ne doivent pas être interprétés comme une offre d'achat ou de vente ou une invitation à s'engager dans une quelconque activité d'investissement, ils sont uniquement destinés à des fins d'information.

Toute information ou déclaration prospective exprimée dans ce document peut s'avérer incorrecte. Muzinich ne s'engage pas à mettre à jour les informations, données et opinions contenues dans ce document.

Emis dans l'Union européenne par Muzinich & Co. (Ireland) Limited, qui est autorisée et réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Enregistrée en Irlande, numéro d'enregistrement de la société : 307511. Adresse du siège social : 32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlande. Emis en Suisse par Muzinich & Co. (Suisse) AG. Enregistrée en Suisse sous le numéro CHE-389.422.108. Adresse du siège social : Tödistrasse 5, 8002 Zurich, Suisse. Emis à Singapour et à Hong Kong par Muzinich & Co. (Singapore) Pte. Limited, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour. Enregistrée à Singapour sous le numéro 201624477K. Adresse enregistrée : 6 Battery Road, #26-05, Singapour, 049909. Émis dans toutes les autres juridictions (à l'exception des États-Unis) par Muzinich & Co. Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Enregistré en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Adresse enregistrée : 8 Hanover Street, Londres W1S 1YQ, Royaume-Uni.

Visitez notre site web pour lire notre politique de confidentialité et apprendre comment nous collectons, conservons et traitons vos informations privées conformément à ces lois en cliquant [ici](#).