

Liquidity letter

n°102 | 25 Avril 2024

Vers une reprise en zone euro?

Les indices PMI réservent une bonne surprise

L'indice PMI composite de l'activité globale de zone euro est de 51,4 en avril après 50,3 en mars, contre un consensus de 50,8. Le PMI des services ressort pour sa part à 52,9 en avril contre un consensus de 51,8 après 51,5 en mars. Attendu à 46,5, le PMI manufacturier ne dépasse pas 45,6 après 46,1 en mars.

Le recul de l'inflation depuis un an, couplé à la hausse des salaires, ont relancé la consommation et donc permis à l'économie de la zone euro de ne pas rentrer en récession.

Le secteur des services continuent sa progression et permet à la France et à l'Allemagne de voir leurs perspectives économiques s'embellir légèrement.

A contrario, le secteur de l'industrie est encore à la peine puisque son indice PMI a encore baissé en avril. La situation reste morose dans le secteur manufacturier de la zone euro, avec des volumes de commandes en recul au mois d'avril.

En dépit des difficultés, l'indice PMI composite de l'Allemagne a dépassé la barre des 50 atteignant 50,5, une première depuis 10 mois. En France, cet indice s'est également amélioré, passant de 48,3 à 49,9, mais encore légèrement en retrait.

Les marchés s'attendent à ce que la BCE baisse ses taux lors de sa réunion du 6 juin. Le vice-président de la BCE, Luis de Guindos, a déclaré dans une interview publiée mardi, qu'il s'agissait désormais d'un "fait accompli" tant que les pressions sur les prix restaient maîtrisées.

Chiffre de la semaine

3,4%

Inflation sous-jacente américaine
(1^{er} trimestre)



Optimisme de la BCE mais...

Joachim Nagel, président de la Bundesbank, a déclaré que l'inflation en zone euro pourrait encore s'avérer persistante.

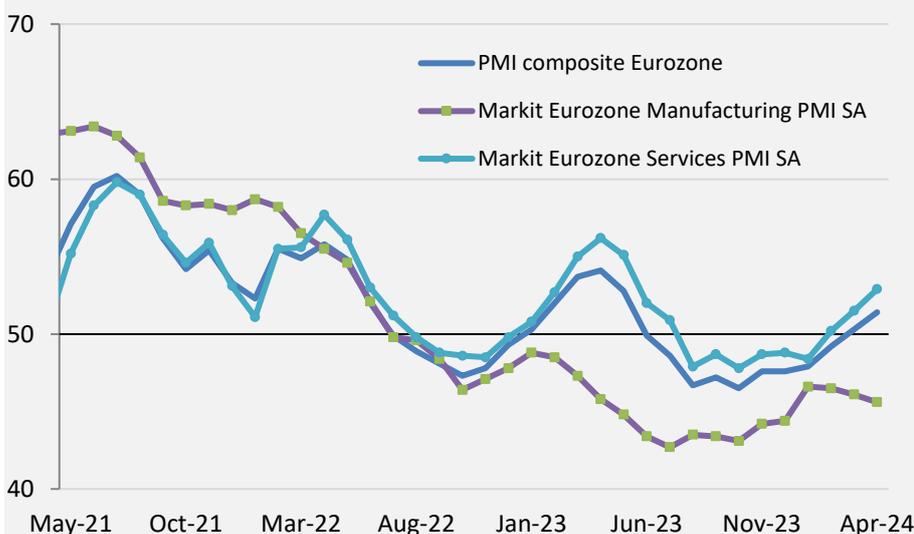
Joachim Nagel a donné son assentiment à une baisse des taux en juin mais s'est déclaré préoccupé par l'inflation : « Une telle mesure ne serait pas nécessairement suivie d'une série de baisses de taux ».

Compte tenu de l'incertitude actuelle, la BCE ne peut pas s'engager prématurément sur une trajectoire de taux. Selon Monsieur Nagel, l'inflation des services est toujours alimentée par la forte croissance des salaires, restant ainsi plus ancrée que l'inflation des biens.

« Je ne suis pas encore totalement convaincu que l'inflation reviendra effectivement à l'objectif en temps voulu et de manière durable ».

La BCE a laissé entendre qu'elle assouplirait sa politique monétaire au cours de sa prochaine réunion le 6 juin, mais ses responsables s'interrogent encore sur l'ampleur des baisses de taux à venir.

PMI Euro zone



L'indice PMI composite a franchi la barre des 50, montrant ainsi que les perspectives de croissance de l'économie de la zone euro sont en train de s'améliorer.

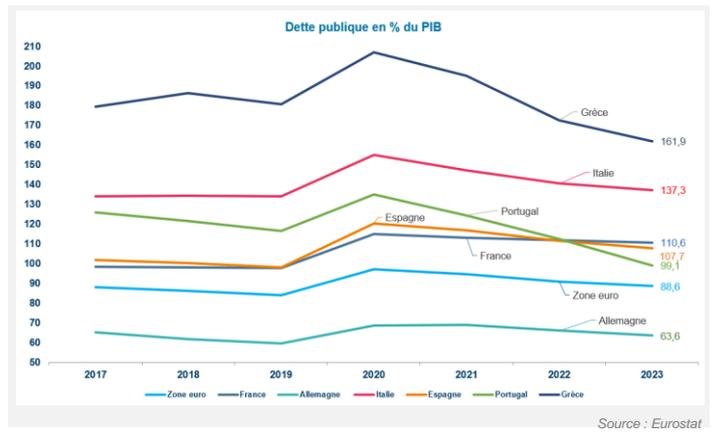
Source : Bloomberg



Zone euro : recul de la dette publique

D'après Eurostat, le poids de la dette publique a continué à s'alléger dans la zone euro l'an dernier, principalement grâce à l'inflation. Le ratio de la dette publique par rapport au PIB a diminué, passant de 90,8% fin 2022, à 88,6% fin 2023.

La hausse des taux directeurs de la BCE n'a donc pas fait dérapier les finances publiques en Europe. Ce sont les pays du sud qui ont enregistré la plus forte réduction de leur dette publique. Ainsi, le Portugal, la Grèce et l'Espagne ont vu le poids de leur dette publique baisser respectivement de 13, 11 et 4 points. Cette baisse est causée par l'inflation, faisant augmenter les recettes fiscales et entraînant la hausse de leur PIB. Par ailleurs, l'économie de ces 3 Etats a connu une croissance relativement forte en 2023 grâce au secteur du tourisme.

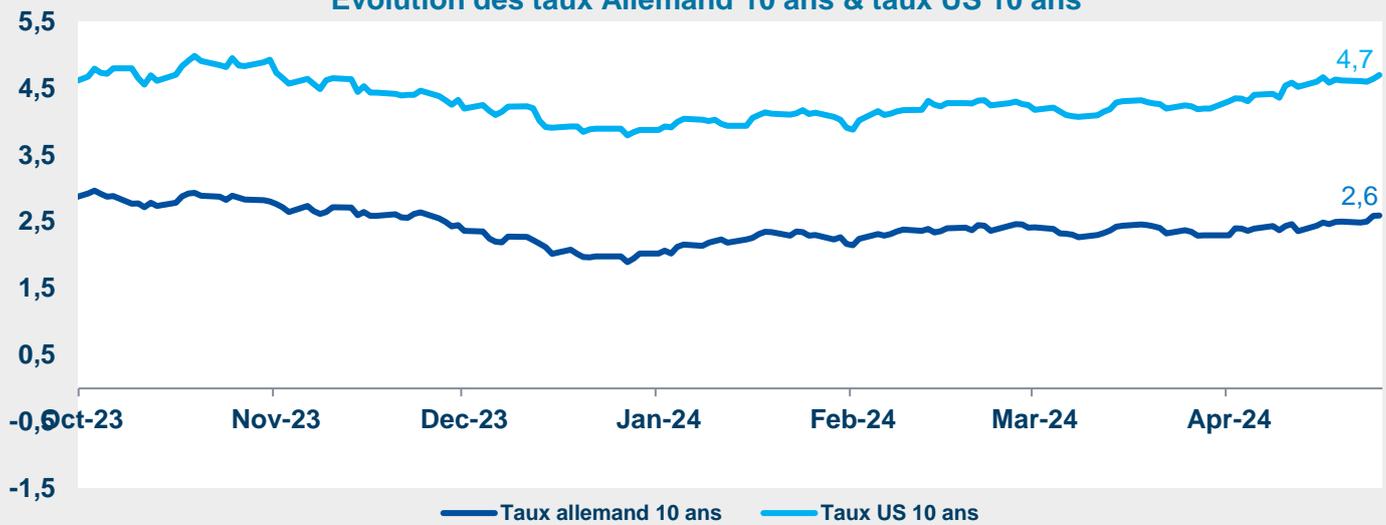


Nous réduirons en juin le caractère restrictif de notre politique monétaire...au-delà, je préfère être prudent.

Luis de Guindos, Vice-président de la BCE, Avril 2024

Impact Marchés

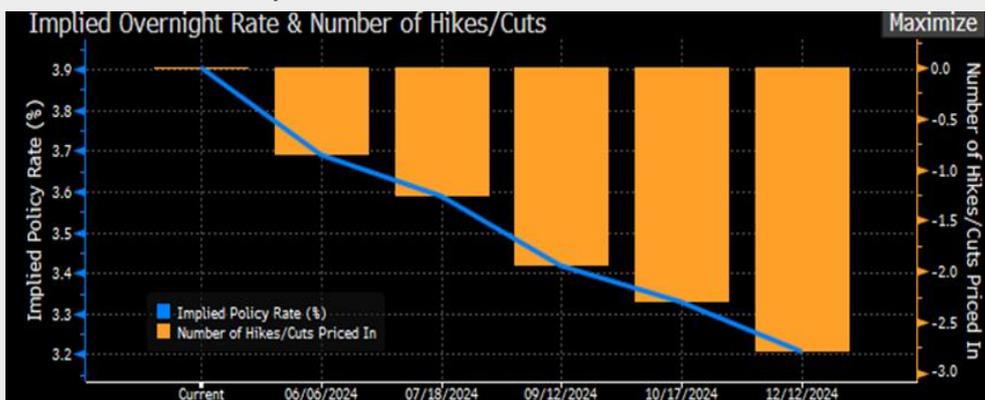
Evolution des taux Allemand 10 ans & taux US 10 ans



Avant même que ne soient prises les premières décisions de politique monétaire, les taux longs ont commencé à s'écarter des deux côtés de l'Atlantique. Alors que mi-janvier, le spread (la différence de rendement) entre les obligations d'Etat américaines à 10 ans et leurs équivalents allemands n'était que de 170 bp, il a bondi la semaine dernière de près de 50 pb pour atteindre 210 pb. Un record depuis décembre 2019.

Source : Bloomberg

Anticipations des baisses de taux en zone euro



La probabilité d'une réduction des taux de 25 bp lors de la réunion BCE du 6 juin s'élève à près de 86%.

Les marchés anticipent que la FED ne devrait pas agir avant novembre voire même en décembre. Elle ne procédera probablement qu'à un seul assouplissement des taux en 2024, loin des 6 ou 7 anticipés par les marchés en début d'année.

Source : Bloomberg



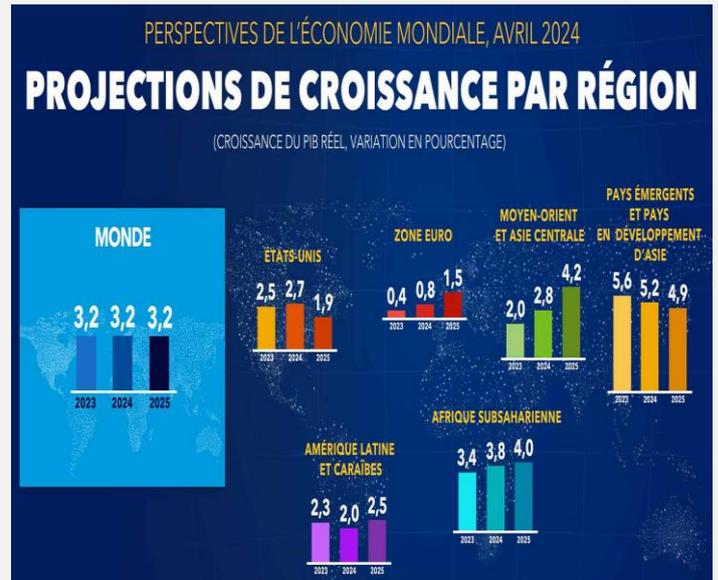
Le FMI relève ses prévisions de croissance

Soutenue par l'économie des Etats-Unis et de certains pays émergents, comme l'Inde et le Brésil, l'économie mondiale devrait réaliser de meilleures performances qu'attendu, selon le dernier rapport du FMI paru le 16 avril. L'institution s'attend désormais à une croissance mondiale de 3,2% en 2024, révisée en légère hausse par rapport à son estimation de janvier de 3,1%.

Cependant, cette tendance ne se retrouve pas dans les autres économies avancées, et en particulier dans la zone euro, dont la croissance, déjà faible, est revue en légère baisse, à 0,8% (-0,1%). En cause, la fragilité des deux premières économies de la zone, l'Allemagne et la France, dont la croissance est dans les deux cas revue à la baisse, à respectivement 0,2% et 0,7%.

L'Italie devrait continuer à tourner au ralenti, également à 0,7%, tandis que l'Espagne devrait connaître une tendance nettement plus positive, en hausse de 0,4%, à 1,9%.

Hors Union européenne, le Royaume-Uni devrait également voir son économie rester atone, avec une croissance attendue à tout juste 0,5 % (-0,1%).



La croissance rebondit dans la zone euro cette année, mais contrairement aux Etats-Unis, il n'y a pas de signe d'une surchauffe de l'économie. La BCE devra donc être prudente concernant son virage vers un assouplissement de sa politique monétaire.

Source : FMI

Actualité



- ▶ **Allemagne** | L'indice IFO (89,4 vs 87,9) indique que le climat des affaires s'améliore en avril
- ▶ **Australie** | Inflation annuelle en baisse à 3,6% (Avril)

Agenda



- ▶ **29 Avril** | Publication du chiffre de l'inflation en Allemagne (Avril)
- ▶ **30 Avril** | Publication du chiffre de l'inflation en zone euro (Avril)

Disclaimer

Cette publication est destinée aux clients institutionnels uniquement et ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Publié par Amundi Asset Management Société par Actions Simplifiée SAS au capital de 1 143 615 555 euros - 437 574 452 RCS Paris. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Siège social : 91 93, boulevard Pasteur 75015 Paris France. Les informations contenues dans la présente publication ne sont pas destinées à être diffusées auprès de, ou utilisées par, toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où une telle diffusion serait contraire à la loi ou aux règlements, ou qui soumettrait Amundi ou ses filiales à des obligations d'enregistrement dans ces pays. Tous les produits ou services ne sont pas nécessairement enregistrés ou autorisés dans tous les pays ou disponibles pour tous les clients. Les données et informations contenues dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de la part d'un membre du groupe Amundi pour fournir des conseils ou des services d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à jour et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Suivez-nous



La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT