



Liquidity letter

n°103 | 02 Mai 2024

La Fed se laisse encore du temps

La Fed maintient ses taux inchangés à 5,25%-5,50%

La Réserve fédérale américaine a maintenu comme attendu mercredi ses taux à leur niveau actuel, faisant état de « l'absence de progrès » récents sur le front de l'inflation, mais écartant l'hypothèse d'une nouvelle hausse de taux. Elle a annoncé par ailleurs qu'elle commencerait en juin à réduire le rythme de vente de ses actifs à son bilan.

« Il faudra probablement plus de temps pour que nous soyons certains que l'inflation retourne à son objectif de 2% », a expliqué Jerome Powell.

En effet, depuis janvier, alors que la trajectoire de la hausse des prix était sur la bonne voie pour atteindre progressivement l'objectif de 2%, elle est repartie à la hausse, à 2,7% sur un an en mars, selon l'indice PCE privilégié par la Fed, et à 3,5% selon l'indice CPI.

Pour autant, pas question d'augmenter les taux. Lors de conférence de presse, Jerome Powell, a en effet écarté la possibilité d'une prochaine hausse des taux. Selon lui, il est « peu probable que le prochain mouvement sur les taux soit une hausse ».

Cependant, en annonçant une baisse du rythme de réduction des actifs (25 milliards USD par mois contre 60 actuellement), la Fed marque ainsi un début d'assouplissement de sa politique monétaire. Elle a déjà réduit son portefeuille de 1 500 milliards depuis le début des hausses de taux destinées à lutter contre l'inflation.

Chiffre de la semaine

208K

Inscriptions hebdomadaires au chômage (Etats-Unis), inchangé par rapport à mars



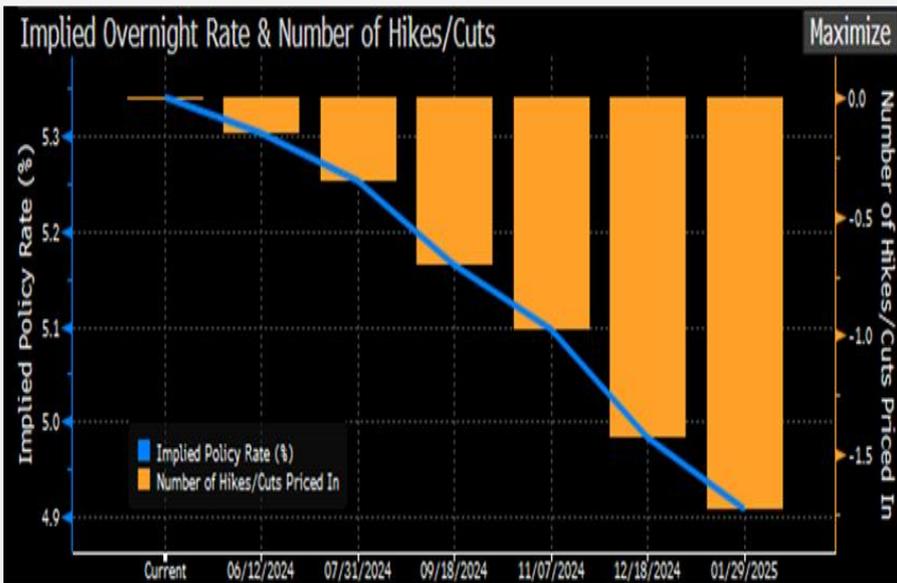
L'activité manufacturière ralentit

L'activité manufacturière aux Etats-Unis a ralenti plus qu'attendu au mois d'avril. Elle s'est contractée de nouveau sous l'effet combiné d'une baisse des commandes et de l'emploi.

L'indice mesurant cette activité s'est établi à 49,2% sur le mois écoulé, contre 50,3% au mois de mars, qui avait marqué le premier mois de progression de l'activité après 16 mois consécutifs de baisses. Il repasse ainsi en-dessous de la barre des 50%, montrant que l'activité est encore en contraction.

La demande est en léger ralentissement, ce qui se matérialise par un repli des commandes, même si les entreprises interrogées font preuve d'optimisme dans leurs commentaires.

L'industrie manufacturière souffre depuis bientôt deux ans des hausses de taux décidées par la Fed pour combattre la forte inflation, en rendant le crédit plus onéreux pour faire baisser la demande.



La 1^{ère} baisse de taux prévue par les marchés n'interviendrait qu'en novembre.

Source : Bloomberg



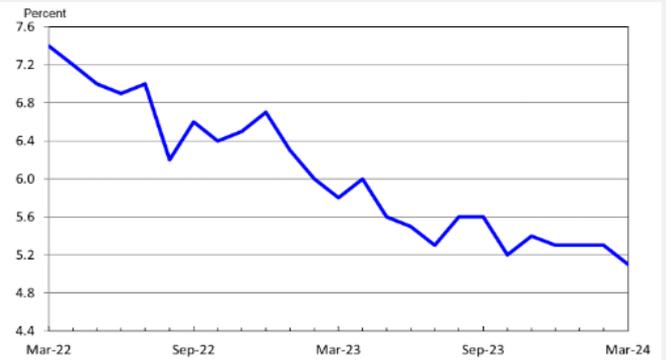
Etats-Unis : des créations d'emplois supérieures aux attentes

Le secteur privé américain a créé 192 000 emplois en avril, signe de la vigueur du marché du travail. Cette publication intervient avant le prochain rapport officiel sur les emplois non agricoles.

Les créations d'emplois d'avril sont inférieures aux 208 000 emplois créés en mars, chiffre révisé à la hausse. Cependant, il est supérieur aux 175 000 emplois prévus par les économistes.

Pour le mois de mars, le nombre d'offres d'emploi a peu changé, s'établissant à 8,5 millions. Sur 1 an, il est en baisse de 1,1 million. Les offres ont diminué dans la construction (-182 000) et dans la finance et l'assurance (-158 000), mais ont augmenté dans le secteur des collectivités locales (+68 000). Le taux d'emploi est resté stable à 5,1 % en mars.

Evolution des offres d'emploi



Source : Bureau of Labor Statistics



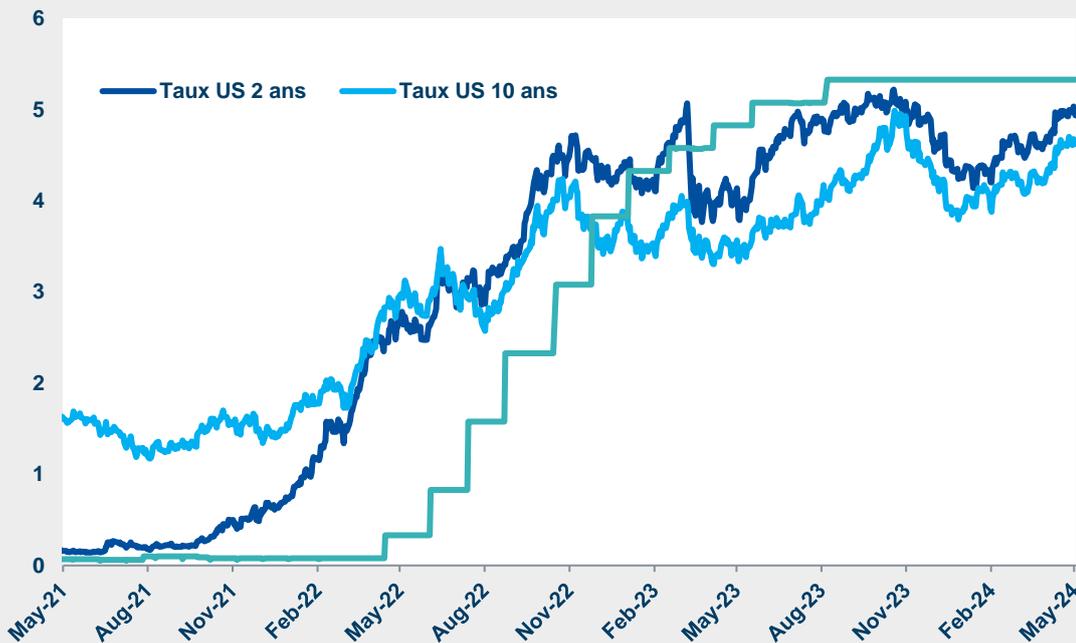
Ces derniers mois, il y a eu une absence de progrès supplémentaires vers l'objectif du Comité de 2% d'inflation



Jerome Powell, Président de la Réserve Fédérale, Mai 2024

Impact Marchés

Evolution des taux US 2 ans, 10 ans et Fed Funds (en %)

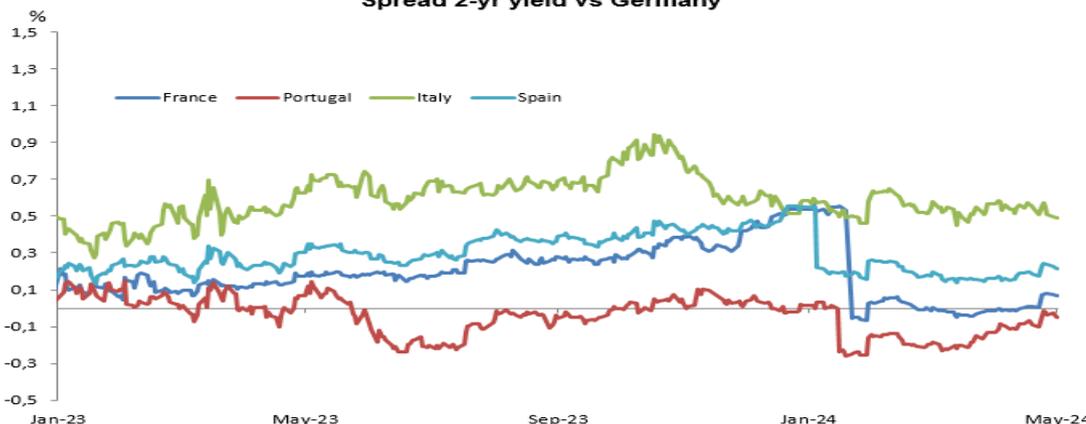


Les marchés ont été rassurés par les déclarations de Jerome Powell au cours de la conférence de presse du 1^{er} mai.

Les taux 2 ans et 10 ans ont ainsi baissé respectivement 7 bp et 5 bp.

Source : Bloomberg

Spread 2-yr yield vs Germany



Réduction des spreads de taux entre les pays de la zone euro.

Source : Bloomberg



La zone euro échappe à la récession

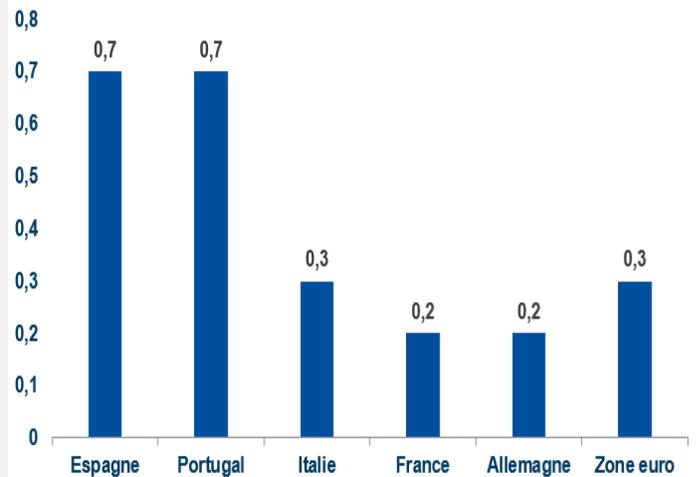
L'inflation est restée stable en avril à 2,4% sur un an, conformément aux attentes. La bonne nouvelle est venue de l'inflation sous-jacente qui a poursuivi sa baisse à 2,7%, après 2,9% en mars.

Autre élément positif, la croissance économique a rebondi plus que prévu au 1^{er} trimestre avec un PIB en hausse de 0,3% par rapport au trimestre précédent, selon Eurostat. L'Allemagne a retrouvé de sa vigueur, son PIB ayant augmenté de 0,2% après un recul de 0,5% lors du dernier trimestre. La France se porte bien également puisque son PIB a aussi progressé de 0,2%, soutenu par la consommation des ménages (+0,4%) et une évolution meilleure qu'attendue sur l'investissement des entreprises.

L'inflation en France poursuit son ralentissement en avril, selon les résultats provisoires de l'Insee. Elle s'élève ainsi à 2,2% sur un an, quand elle était encore à 2,3% en mars, et 5,9% il y a un an.

Cette légère baisse s'explique par le ralentissement des prix de l'alimentation (+1,2% sur un an après +1,7% en mars), du tabac (+9% après +10,7%), et le léger repli des prix des produits manufacturés (-0,1% après +0,1%). A l'inverse, les prix de l'énergie ont accéléré (+3,8% après +3,4%).

Croissance au 1er trim dans les pays de la zone euro (en %)



L'Italie a vu son PIB grimper de 0,3%, l'Espagne et le Portugal se distinguent nettement avec une hausse de +0,7%. Une performance obtenue grâce à une forte progression des exportations, des investissements et à une consommation des ménages solide. L'Espagne est bien partie pour dépasser les 2% sur l'année.

Source : Eurostat

Actualité



▶ **Espagne** | Inflation annuel à 3,3% (Avril)

▶ **Zone euro** | PMI manufacturier à 45,7 en avril contre 46,1 en mars

Agenda



▶ **3 Mai** | Publication du taux de chômage aux Etats-Unis (Avril)

▶ **6 Mai** | Publication de l'indice PMI composite S&P (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