

[Le marché du lundi]

Simple respiration
ou début d'une
tendance baissière,
il est encore trop
tôt pour le dire...

Karamo KABA, Directeur des études économiques - 5 février 2018

Les marchés prennent froid...

Après des mois de hausses interrompues qui ont porté les indices sur des niveaux record, la semaine a été marquée par un recul des places financières. Simple respiration ou début d'une tendance baissière, il est encore trop tôt pour le dire, même si un sentiment de défiance semble s'être installé. La cause de changement de psychologie des investisseurs n'est pas à rechercher du côté des résultats d'entreprises - qui restent globalement bons, ni au niveau des enquêtes d'activité, qui sont également bien orientées, à l'image du 19^{ème} trimestre consécutif de croissance positive en zone Euro.

C'est peut-être dans le Rapport d'emploi de décembre aux Etats-Unis qu'il faut rechercher le catalyseur de ce décrochage des marchés. En effet, les investisseurs ont été surpris par la forte remontée du taux des salaires horaires : +0,3% en janvier, après une hausse de 0,4% en décembre, soit +2,9% sur un an. Ceci laisse craindre une remontée des pressions inflationnistes, d'où une flambée des rendements obligataires. Or, dans son dernier discours avant son départ de la Réserve fédérale (Fed), Janet Yellen a justifié les valorisations élevées des indices par le niveau bas des taux d'intérêt. Autrement dit, le paramètre à surveiller n'est pas l'évolution des bénéfices des entreprises mais le niveau des taux d'intérêt. Dans ces conditions, le bond des taux de ces derniers jours a instauré un climat peu propice à la prise de risque. Ainsi, en baisse de 3,87%, le S&P 500 a connu sa pire performance hebdomadaire depuis deux ans. Le Dow Jones et le Nasdaq ont respectivement reculé de -4,12% et de -3,74%. L'onde de choc de ce pessimisme s'est propagée sur toutes les places boursières qui ont, à quelques rares exceptions, terminé la semaine dans le rouge (EuroStoxx : -2,69% ; CAC 40 : -2,97% ; DAX 30 : -4,16%, plombé notamment par la Deutsche Bank).

Sur les marchés obligataires, la remontée en flèche des rendements observée au cours des dernières semaines s'est prolongée. Le sentiment pessimiste a été alimenté par plusieurs sources. D'une part, la dynamique de l'activité économique aux Etats-Unis s'est traduite par une effervescence du marché de l'emploi qui a encore créé 200 000 postes supplémentaires en janvier, soit davantage que ce qu'attendait le consensus. Avec un taux de chômage au plus bas (4,1% en janvier), la progression des salaires accélère (de 2,7% en décembre à 2,9% en janvier), ce qui conforte la stratégie de la Fed de rehausser à trois reprises, voire plus, ses taux directeurs cette année. D'autre part, avec le retour de la croissance, de plus en plus d'investisseurs anticipent une fin plus rapide des politiques monétaires ultra-accommodantes, notamment au niveau de la zone Euro. Les rendements se sont donc fortement tendus sur la semaine. A 2,8411%, le taux à 10 ans américain s'est apprécié de 18 centimes, s'approchant de la barre fatidique des 3%. A ces niveaux, les craintes sur la dette américaine, estimée à 106,10% du PIB, commencent à ressurgir, surtout quand on sait que ce chiffre n'intègre pas encore les effets de la réforme fiscale récemment votée.

Comme il fallait s'y attendre, les taux européens ont une nouvelle fois été aspirés à la hausse sans toutefois sous-performer les Etats-Unis, à l'exception du taux à 10 ans allemand qui s'est adjugé 20 centimes, à 0,77%.

Sur la scène des changes, le regain de volatilité (+6,23 points, à 17,31% pour l'indice S&P VIX) a conduit les investisseurs à se réfugier sur les actifs considérés comme les plus sûrs. Le dollar en a profité pour reprendre des couleurs contre toutes les monnaies (+0,27%). La monnaie commune, après avoir cassé à la hausse le seuil de 1,25 dollar, a effacé une grande partie de ses gains en fin de semaine pour finir la semaine à 1,24255 dollar.

Rendez-vous lundi prochain...

Source : Ecofi Investissements, au 2 février 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.