



MESSIEURS HOTTINGUER & CIE
GESTION PRIVÉE

POINT MACRO

Au 9 mai 2023

Banques Centrales

La FED passe en mode pause, la BCE change de rythme

La première semaine de mai a été marquée par plusieurs événements. Nous ne commenterons pas les défilés du 1^{er} mai, ni la tradition du brin de Muguet instauré par Charles IX en 1560, encore moins le couronnement de Charles III au Royaume-Uni, nous laissons les spécialistes le faire. Non, **nous allons nous concentrer sur les derniers messages des banquiers centraux** et partager avec vous des repères sur l'allocation d'actifs.

Conformément aux attentes, la FED a relevé ses taux de 25pb supplémentaires, les taux des fonds fédéraux atteignant 5.25% et **Jerome Powell alimentant l'idée que la banque centrale pourrait désormais faire une pause**. Lors de la conférence de presse du 3 mai, le président de la FED a souligné qu'il s'agissait d'un changement significatif. D'ailleurs, le communiqué de presse publié à l'issue de la réunion a en effet **supprimé la référence à la nécessité d'un nouveau resserrement**.

Parmi les raisons, **les récentes turbulences sur les banques régionales américaines sont un facteur naturel de resserrement des conditions de crédit**, en synthèse cette crise outre-Atlantique va contribuer au travail de la FED et devrait continuer à refroidir l'économie américaine.

D'ailleurs, **la croissance américaine** a fortement ralenti au premier trimestre, malgré des dépenses de consommation élevée, elle **s'est établie à 1,1%, une brusque décélération par rapport au rythme de 2.6% au cours des 3 derniers mois de l'année 2022**.

Les dernières données manufacturières pointent vers une poursuite de la décélération, alors **le scénario d'une baisse des taux, d'ici la fin de l'année, retenu par les marchés financiers est-il plausible ?** Non, selon nous en accord avec la position officielle de Jerome Powell. En effet, **le président de la FED a rappelé que pour que cette condition soit remplie, cela**

impliquerait un ralentissement durable des prix dans l'activité des services, élément encore invisible dans les données économiques. D'autre part, les derniers chiffres de l'emploi, ne militent pas eux aussi pour un ralentissement plus prononcé de l'économie américaine, ils restent étonnamment bien orientés !

Dans les traces de la FED, la BCE a elle-aussi relevé ses taux directeurs de 25pb, à 3,25%, certains économistes attendaient un relèvement encore supérieur. **Un compromis a ainsi été trouvé au sein de l'institution européenne, afin de se laisser le temps de juger de l'impact de son durcissement monétaire.** D'ailleurs, les enquêtes de crédits soulignent un ralentissement certain de l'octroi de crédit en particulier sur les maturités courtes.

Dans le but de rassurer les investisseurs, la BCE a insisté sur la solidité des banques européennes au moment où la crise dans certaines banques régionales américaines engendre des nouvelles secousses sur Pacwest Bancorp et Alliance Western Bancorp.

Christine Lagarde a déclaré qu'il y avait encore du travail pour atteindre l'objectif cible d'inflation de 2% et qu'il pourrait y avoir plus d'une hausse de taux à venir, en résumé, la pause n'est pas pour tout de suite !

Dans ce contexte, nous conservons un biais moyen terme positif. **Bien évidemment, à court terme, les négociations autour du plafond de la dette aux Etats-Unis et la crise des banques régionales seront des sources de volatilité**, et des reculs marqués seront à mettre à profit pour nous renforcer.

Pour renforcer notre vue, l'histoire est souvent une référence. Les données historiques montrent qu'à horizon 3 mois, après la dernière hausse de taux de la Fed, la performance du S&P est généralement positive, si l'économie ne tombe pas en récession (notre scénario de base reste celui d'un atterrissage en douceur) et à 6 mois, la performance moyenne depuis 1995 est proche de 10%.

Laurent DEYDIER
Directeur Général Délégué

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée sur les marchés et leur évolution en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée.

Avertissement

Ce document non contractuel est exclusivement conçu à des fins d'information. Les informations contenues dans ce document ne constituent ni un conseil en investissement, ni une recommandation, ni une offre d'achat ou de vente d'un produit ou d'un service financier et ne doivent pas être interprétées comme tels. Le

document, rédigé en fonction des informations connues à ce jour, est susceptible d'être modifié sans notification préalable. Ces informations ne sauraient constituer un engagement ou garantie de la Société qui, en conséquence, ne saurait être tenu responsable de toute décision prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses ou toute utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document a été rédigé sans prendre en compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit financier, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits. Le document peut faire référence à des performances historiques, les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document, conçu et réalisé par la Société à partir de sources qu'elle estime fiables, ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans son autorisation préalable et écrite.

© Messieurs Hottinguer et Cie-Gestion Privée 2023

Messieurs Hottinguer & Cie – Gestion Privée, Société Anonyme au capital de 2.300.000 Euros, inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n°349 213 249, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 90036, courtier en assurance immatriculé auprès de l'Orias n° 09 049 834, située au 63, rue de la Victoire – 75009 Paris – France - Tél : 33 (0)1 40 23 25 00 – banque-hottinguer.com