

Lettre Hebdo des marchés semaine 34

"Avec le réchauffement climatique nous devons repenser complètement notre trafic aérien, c'est pourquoi j'ai décidé de prendre des mesures concrètes pour limiter les vols intérieurs" Vladimir P.

L'enquête sur le décès de Prigojine a révélé que le crash était dû à une erreur humaine, le pilote ayant été incapable d'éviter le missile qui se dirigeait vers l'appareil. Le Synopsium du trou du fils de Jacques (Jackson Hole) qui s'est déroulé ce week-end avec le discours très attendu de J. Powell a finalement été sans surprise majeure. En cette rentrée pourtant, les marchés semblent dissipés voir dispersés. Après trois semaines de « sell-off » actions et obligataire (scénario du soft landing US sur les taux), cette semaine a tout de même offert une accalmie, : les indices actions sont tout juste positifs, le crédit continue d'afficher une résilience (avec des spreads de crédit qui se resserrent) et les courbes de taux ont enrayé leur aplatissement. Les marchés actions et obligataires continuent de marcher dans le même sens avec toutefois une dispersion US-Europe côté obligataire : le news flow US semble beaucoup plus résilient. On notera une sous performance marquée des banques US (downgrades de banques régionales US), et des small caps US alors que les techs US surperforment après la publication des résultats et perspectives stratosphériques de Nvidia. Le dollar enregistre sa 6e semaine de hausse consécutive. Côté matières premières, les métaux industriels suivent les actifs risqués chinois (avec son secteur immobilier, sa dette et son shadow banking) et l'or reste anormalement (?) décorrélié des taux réels.

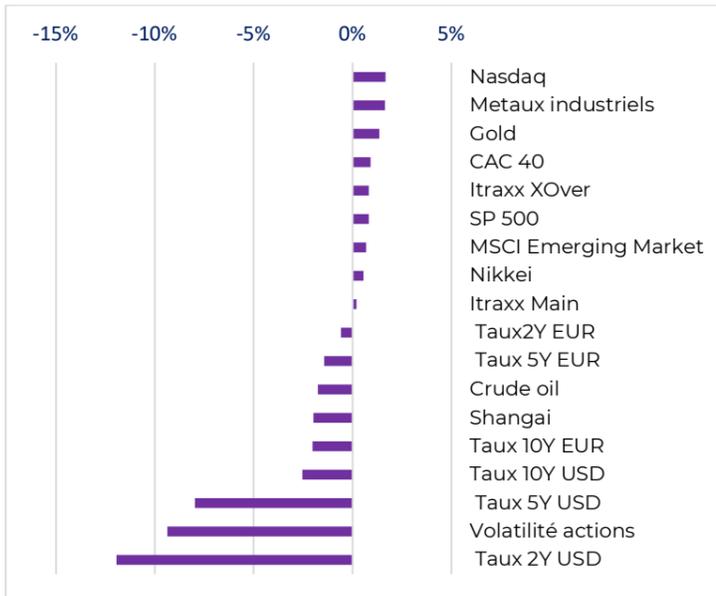
C'est le grand retour de vacances et je me suis toujours poser cette question... dans les bouchons, il fait quoi l'automobiliste tout devant ? Le sommet des BRICs de cette semaine n'a pas fait avancer la conversation sur une monnaie commune des BRIC, mais le bloc s'étend pour inclure un plus large éventail d'économies émergentes. L'expansion des BRIC est l'un des nombreux événements de cet été qui font allusion à un changement dans le rôle de l'USD en tant que monnaie de réserve incontestée. Le processus de dédollarisation a commencé à certains égards, mais la probabilité que l'USD perde son statut de devise de réserve est limitée par l'absence d'une alternative viable. L'EUR est probablement le plus grand bénéficiaire de la dédollarisation à long terme. Le CNY présente un cas intéressant, mais les contrôles des capitaux continuent de limiter son adoption en tant que véritable actif de réserve mondiale. La livre turque a connu une forte hausse par rapport au dollar. Cela fait suite à l'augmentation (bien plus forte que prévu) des taux directeurs par la banque centrale turque, une mesure prise dans le cadre de la politique de resserrement monétaire menée par le pays pour endiguer l'inflation.

Trump nous refait le coup : Make Mugshot great again !! Avec la résilience de l'économie américaine, la dégradation de la note US par Fitch et les perspectives d'augmentation des émissions. Le mois d'août s'est caractérisé par un sell-off sur les taux US avec des plus hauts atteints depuis 2007 et un effet de contagion sur les taux EUR. Les données préliminaires des PMIs du mois d'août en zone euro (ralentissement prononcé dans les services) ont permis de doucher la tendance haussière sur les taux cette semaine. Les anticipations de marché sur la politique monétaire sont de plus en plus conformes avec un scénario d'un taux de la facilité de dépôt de la BCE à 3,75%. Ce positionnement est en ligne avec la rumeur Reuters de vendredi matin qui mentionne les inquiétudes de la BCE sur les perspectives de croissance alors que C. Lagarde, elle, préconise à Jackson Hole des taux « plus élevés » pendant « plus longtemps » pour atteindre l'objectif d'inflation. D'ailleurs Le swap d'inflation euro 5y5y continue de suggérer l'idée d'une inflation structurellement plus élevée !!!

Très bonne semaine à tous

TABLEAU DE BORD DES MARCHES

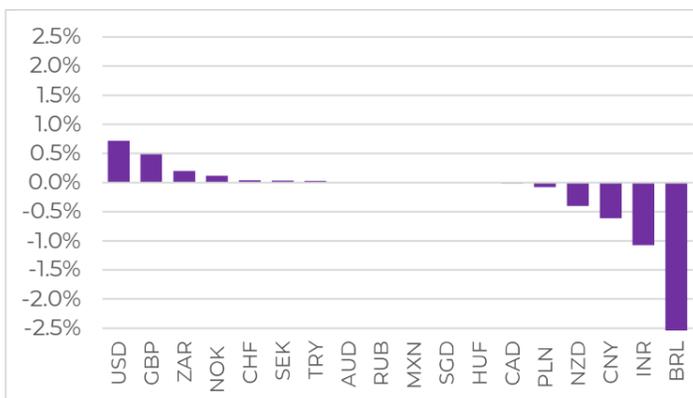
Performance Hebdo



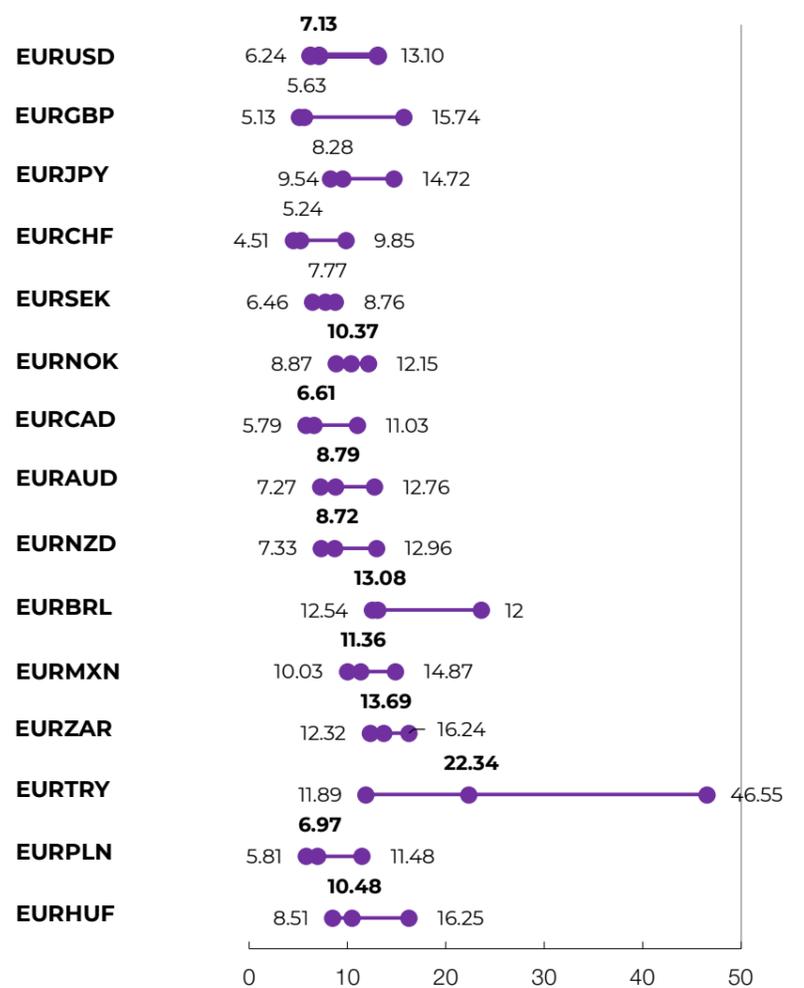
Données Financières et Prévisions

	Q422	Q23	Q223	Spot	Q423	Q24	Q224
Devises							
EUR/USD	100	107	108	108	111	112	112
EUR/GBP	0.88	0.88	0.88	0.86	0.87	0.88	0.88
EUR/CAD	135	143	145	147	145	146	144
EUR/CHF	0.98	0.99	0.98	0.96	0.98	0.98	101
EUR/SGD	140	141	144	146	148	149	148
Monétaire							
Libor US 3M	4.32	4.9	5.13	5.67	5.39	5.15	4.78
Eurbor 3M	2.23	3.02	3.62	3.79	3.87	3.8	3.62
Obligataire							
US Note 2Y	4.28	4.45	4.27	5.08	4.56	4.25	3.95
US Note 10Y	3.55	3.68	3.63	4.24	3.86	3.75	3.67
Schatz	2.1	2.85	2.85	3.02	2.8	2.68	2.5
Bund	2.11	2.57	2.48	2.56	2.31	2.25	2.19

Performance Hebdo devises contre EUR



Volatilité implicite 3 mois (+haut, +bas 52 weeks)



Points de swap Devises

