

SEMAINE 8

MARCHES

Actions

Change	ES50	Stoxx600	S&P500	Nasdaq	MSCI World
1 week	2,21%	2,00%	0,90%	1,09%	0,43%
YTD	5,60%	6,38%	0,77%	-0,98%	3,21%

Obligations

Change	Overall	IG Corps
1 week	0,09%	0,00%
YTD	1,51%	1,23%

Crédit

Spread	BTP	IG Corps	Sub Fin	Main	Xover
Niveau	61	88	124	53	244
Change	-1	0	-1	1	4

Taux

NOMINAL	2Y	Change	10Y	Change	10-2Y
DE	2,08	5	2,74	-2	66
US	3,48	7	4,10	4	61
REEL	Infl. BE	Change	10Y	Change	
DE	1,86	3	0,68	-2	
US	2,30	0	1,81	5	
Interbanc.	ESTER	Change	EUR3M	Change	
	1,93	0	2,02	14	

Autres

	EURUSD	WTI	XAU
Prix	1,1787	66	5 039
Change	-1%	5%	0%

COMMENTAIRE

La première estimation du taux de croissance du PIB des Etats-Unis au quatrième trimestre est sortie largement en-dessous des attentes : +1,4% contre +3,0% attendus. Elle est également bien en retrait du rythme de +4,4% calculé au troisième trimestre. Les marchés n'ont pas vraiment réagi à cette surprise d'apparence négative. Plus tôt dans la semaine, ils s'étaient par contre réjoui d'apprendre que la production industrielle du mois de janvier était plus élevée¹ qu'attendu, et que l'indicateur d'activité² de la Fed de Philadelphie restait sur un niveau assez haut. Il est donc probable que la donnée de croissance ait été jugée obsolète par rapport aux (bons) indicateurs avancés qui ont été publiés. Les indices actions américains ont terminé la semaine en légère hausse et les rendements Treasuries progressaient de quelques points. Le compte rendu du dernier FOMC³ de la Fed, publié mercredi, s'est révélé plus « hawkish » que prévu. Il en est ressorti que plusieurs gouverneurs sont favorables à des HAUSSES de taux si l'inflation reste élevée. Et pour le moment c'est le cas, puisque l'indicateur préféré⁴ de la Fed publié vendredi affiche toujours +3,0% de croissance des prix en rythme annuel. La perspective d'une politique monétaire moins accommodante (qui fait monter les taux) l'a donc emporté sur la logique de repli sur les actifs refuge (qui fait baisser les taux) en cas de ralentissement économique. Les attentes sont toujours que la Fed baissera ses taux à deux reprises cette année.

Pour le reste, la semaine a été marquée par la montée des tensions géopolitiques entre les États-Unis et l'Iran. Elles ont généré une appréciation des prix du pétrole.

Le déficit commercial américain, quant à lui, s'est fortement creusé en décembre⁵ après une forte augmentation des importations. Et vendredi la Cour suprême a statué que l'administration Trump avait outrepassé ses pouvoirs en invoquant la loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux pour imposer des droits de douane à des dizaines de partenaires commerciaux des États-Unis. Cette décision marque la première défaite significative de Trump devant la Cour suprême, après que celle-ci ait donné raison au président dans plusieurs affaires précédentes, notamment concernant l'expulsion des migrants. Ce revirement a généré une légère baisse du dollar US sur le marché des changes. Il affiche ce matin un taux de 1,18 face à l'euro, ce qui reste assez proche du niveau de début d'année (1,1745). Pour le moment et en dépit du flux d'actualité, le dollar semble plutôt en phase de stabilisation.

Sur le tableau du haut de page vous remarquez que les actions européennes ont consolidé la semaine dernière leur avance par rapport aux indices boursiers américains. Ce week-end le Financial Times rapportait deux semaines consécutives d'investissements records (>10 milliards de dollars) dans les fonds et ETFs d'actions européennes (selon EPFR). « Le changement de leadership sur les marchés boursiers, qui s'est éloigné des géants de l'IA, a contribué à stimuler les marchés européens, fortement pondérés dans les secteurs de l'« ancienne économie » tels que la banque et les ressources naturelles », [...] Une grande partie des liquidités a été investie dans des fonds exposés aux marchés non américains, plutôt que dans des

¹ +0,7% contre +0,4% attendu

² Philly Fed

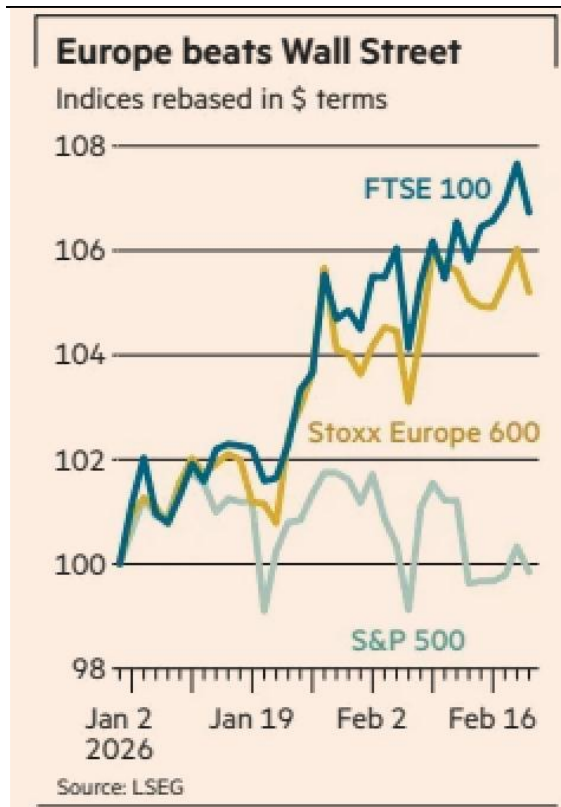
³ 27 et 28 janvier

⁴ Core Personal Consumption Expenditure

⁵ USD 70,3 milliards

fonds spécifiquement axés sur l'Europe, dans un contexte où l'on craint que les portefeuilles mondiaux ne soient devenus trop dominés par les actions liées à l'IA » selon le périodique britannique.

GRAPHIQUE 1

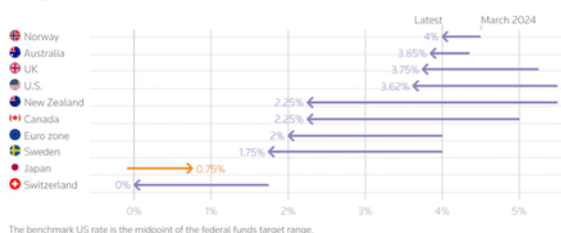


Infographie : Financial Times

GRAPHIQUE 2

How interest rates have changed among G10 central banks

Change in policy rates by 10 major developed central banks since March 2024



Source : LSEG Workflow

GRAPHIQUE 3



Infographie : Financial Times

INCIDENCES SUR NOS GESTIONS

Le différentiel de performance entre le fonds Kaminiora Dynamic et Conventum Global Quality illustre la meilleure performance des actions européennes depuis le début de cette année.

Dans la stratégie obligataire nous avons acheté du Bund pour augmenter quelque peu la sensibilité du fonds au risque de taux. La survenance d'une intervention militaire en Iran ouvre la perspective d'un repli sur les actifs de couverture.

		1 semaine	YTD
Obligations	Active Laddered Bonds	0,07%	0,69%
Actions	Global Quality	1,02%	-2,86%
Actions	Kaminiora Dynamic	0,49%	3,31%

Les performances affichées sont les performances nettes des compartiments au sein du fonds CONVENTUM. Ces performances peuvent différer des performances des comptes-titres.
Source : EFA.

SEMAINE À VENIR

La dernière semaine du mois sera calme au niveau des statistiques macro. Une attention sera toutefois portée à l'indice des prix à la production US, vendredi. Pour le reste c'est l'évolution de la situation en Iran qui sera suivie. Les États-Unis ont rassemblé d'importantes forces militaires au Moyen-Orient, suffisantes pour soutenir une campagne aérienne de plusieurs semaines selon les experts.

Bonne semaine.
