

Le retour des Colombes de la FED

Alors que les publications de résultats semestriels ont dans l'ensemble été rassurantes avec 77% des sociétés américaines qui ont battu les attentes contre 52% en Europe, ce sont les mauvais chiffres de l'emploi américain qui ont donné l'orientation des marchés américains en août, les investisseurs se retournant vers la FED et espérant dorénavant des baisses de taux.

Le rapport de l'emploi américain publié par le Bureau des statistiques du Travail (BLS) a en effet fait état de 73 000 créations d'emploi en juillet, bien en-dessous des attentes, mais surtout de la plus importante révision de l'histoire, avec des créations d'emplois revues en baisse à 911 000 sur la période avril 2024 / mars 2025, soit deux fois moins que ce qui avait été rapporté initialement (1,8 millions) ! Cette baisse, qui a entraîné le limogeage de la directrice du BLS, concerne la quasi-totalité des secteurs d'activité, tant dans le public que le privé, à l'exception du transport et de la distribution d'eau, de gaz et d'électricité.

Cette révision exceptionnelle est liée à une dépendance croissante aux modèles prédictifs. Les entreprises en difficulté ont en effet tendance à ne plus répondre à l'enquête de la BLS, ainsi le taux de réponses est tombé sous les 60%, contre 60 à 70% habituellement. Cela met aussi en lumière la pression qui existe actuellement sur les petites et moyennes entreprises américaines, frappées par les perturbations commerciales et les taux élevés.

En réaction, le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a appelé à une baisse significative des taux lors d'une interview à Bloomberg mi-août, ce qui a suscité un vent d'optimisme sur les marchés. Il juge les taux de la FED actuellement fixés entre 4,25% et 4,5% comme trop restrictifs et freinent la croissance économique. Selon lui, ces baisses auraient dû être enclenchées dès juin ou juillet, d'autant que le rapport sur l'inflation de juillet faisait ressortir une inflation de +2,7% sur un an, légèrement inférieure aux attentes.

Le président de la FED, Jerome Powell, a confirmé cette analyse lors du symposium annuel de Jackson Hole fin août, en disant que « *la balance des risques semble être en train de bouger* », laissant entendre que la baisse des taux directeurs interviendrait lors de sa prochaine réunion de la FED à mi-septembre.

Ainsi, deux à trois baisses de taux sont dorénavant attendues de la part de la FED d'ici la fin d'année ce qui devrait continuer à porter les marchés américains, à condition que l'économie américaine ne multiplie pas les signes d'essoufflement.

A l'inverse, en Europe, le cycle de baisse de taux a pris fin en juin dernier, ce qui a également stoppé la progression des marchés européens. Après huit baisses de taux successives, et des taux directeurs ramenés à 2%, la BCE semble vouloir faire une pause. Madame Lagarde a en effet affirmé en juillet dernier que la BCE était « *dans une bonne position* », avec une inflation contenue autour de son niveau cible de 2%. Quelle va être cependant la durée de cette pause ? L'instabilité politique en France et la morosité économique allemande pourraient peut-être inciter la BCE à assouplir à nouveau sa politique monétaire.

Ainsi, la période estivale semble avoir mis fin à la surperformance des marchés européens par rapport aux marchés américains constatée depuis le début d'année. Entre la divergence estimée de dynamique de politique monétaire entre la FED et la BCE et les excellents résultats semestriels des acteurs de la tech américaine, les marchés américains ont battu l'Europe cet été. Qu'en sera-t-il de la fin d'année ? La décote de plus de 30% des marchés européens est toujours attractive et la BCE ne semble pas avoir dit son dernier mot !

Données chiffrées : sources Bloomberg / Cogefi Gestion

AVERTISSEMENT - Les OPC sont investis dans des instruments financiers sélectionnés par Cogefi Gestion qui connaîtront les évolutions et aléas des marchés. Il est rappelé que tout investissement comporte des risques de perte. Le capital investi peut ne pas être intégralement restitué. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne constituent en aucun cas une garantie de performance ou de capital à venir. Ce document ne constitue ni une offre de vente, ni un conseil en investissement et n'engage pas la responsabilité du groupe Cogefi. Données à caractère indicatif. Avant tout investissement, Cogefi Gestion recommande de se rapprocher de son conseiller pour une meilleure compréhension des risques et de consulter obligatoirement le DICI des OPC disponible sur www.cogefi.fr. Ces fonds ne peuvent être souscrits par des « US Persons » ou assimilés.

À propos de COGEFI GESTION - Société de Gestion de Portefeuille (agrément AMF GP97090) ayant pour activité la gestion de portefeuilles pour compte de tiers - gestion privée et collective. Son expertise se traduit par des services et produits adaptés aux investisseurs privés comme professionnels. Cogefi Gestion est une filiale du groupe Cogefi.