

Impacts des baisses de taux de la Fed retardées mais pas annulées

Messages clés

- Changement de ton de Powell : il a suggéré de retarder les baisses de taux en raison de pressions inflationnistes persistantes.
- Perspectives de baisses de taux de la Fed : les baisses de taux sont repoussées, y compris en 2026. Nous ne prévoyons qu'une seule baisse de 25 points de base en 2024. Nous prévoyons toujours quatre baisses en 2025 et deux en 2026.
- Rendements obligataires : nous voyons un risque de hausse des rendements obligataires à très court terme. À un horizon de 12 mois, nous prévoyons des rendements obligataires plus faibles. Objectif 4,25 %. Nous restons positifs à l'égard des obligations d'État américaines : nous préférons actuellement les échéances plus courtes (3 à 5 ans) et souhaitons allonger les échéances lorsque le rendement à 10 ans se rapprochera de notre objectif à court terme de 4,75 %.
- Objectif EURUSD : nous avons ajusté notre objectif à 12 mois de 1,15 à 1,12. Nous ajustons également nos objectifs pour le Yen.

Réserve fédérale américaine

Le ton du président de la Réserve fédérale, Jérôme Powell, a changé suite à la publication des chiffres de l'inflation de mars. Il a indiqué que la persistance d'une inflation élevée retarderait probablement toute baisse des taux directeur de la Fed jusqu'à la fin de l'année. Par conséquent, nous pensons qu'une baisse des taux en juin n'est plus envisageable. Nous pensons que la Réserve fédérale a toujours l'intention de procéder à des baisses de taux cette année. Il s'agirait d'une « assurance » dans une optique de gestion des risques, car il existe des risques à baisser les taux

trop tôt, mais aussi des risques à baisser les taux trop tard, étant donné que la Fed cherche à réaliser un atterrissage en douceur de l'économie. L'inflation reste élevée et difficile à évaluer. Certaines composantes sont en augmentation, comme les services de base hors logement pour le troisième mois consécutif, tandis que d'autres ont ralenti, comme la croissance des salaires. Nous prévoyons toujours une modération de l'inflation cette année, mais la meilleure résistance de la composante « services de base hors logement » devrait rendre cette modération plus progressive. Nous prévoyons que l'inflation atteindra 3,05 % dans 12 mois, ce qui est supérieur à l'estimation du marché de 2,8 %.

La croissance économique se poursuit, malgré un léger ralentissement mis en évidence par l'indice des directeurs d'achat (PMI) du mois de mars. Néanmoins, les ventes au détail robustes de mars soulignent la résilience des dépenses de consommation. Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient ajoutent une couche de complexité au paysage économique, avec la possibilité d'une hausse des prix de l'énergie et d'une volatilité accrue des attentes en matière d'inflation, ce qui devrait inciter la Fed à plus de prudence. Nous pensons que la Fed sera plus prudente que ne le prévoit le marché (1,7 baisse de taux cette année). Nous ne prévoyons qu'une seule baisse de 25 points de base cette année, lors de la réunion du FOMC du 18 septembre. Il est vrai qu'il est très inhabituel que la Fed démarre un cycle de baisse des taux si près d'une élection (5 novembre), cela ne s'est produit qu'une seule fois depuis les années 70, en 1984. Cependant, ces baisses de taux sont attendues depuis si longtemps qu'il serait injuste de dire qu'elles vont interférer avec les élections. Pour les années suivantes, nous prévoyons davantage de baisses de taux que ce qui est anticipé par le marché, avec un total de quatre baisses en 2025 et deux en 2026. Il en résulterait un taux de fin de cycle de 3,75 %.

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Edouard Desbonnets

Senior Investment Advisor, Fixed Income
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Perspectives pour les rendements obligataires

Les rendements obligataires pourraient se tendre légèrement au cours des prochains mois en raison d'un certain nombre de facteurs. Tout d'abord, l'appétit pour les obligations d'État a diminué, comme en témoigne la récente faiblesse des adjudications des bons du Trésor, quel que soit les échéances. Deuxièmement, nous pensons que le marché continuera à réduire ses attentes en matière de baisse des taux directeurs. Enfin, compte tenu de la volatilité accrue de l'inflation attendue et des inquiétudes concernant le déficit américain, la prime de terme devrait augmenter. À noter que cette prime est revenue à zéro et qu'elle était proche de 50 points de base en octobre 2023, lorsque le déficit budgétaire suscitait des inquiétudes.

À horizon 12 mois, nous prévoyons une baisse des rendements obligataires avec 4,25 % comme objectif. Cette projection est conforme aux tendances historiques, où les rendements obligataires baissent lorsque la Fed réduit effectivement ses taux.

Nous restons donc Positifs à l'égard des obligations d'État américaines. D'un point de vue tactique, nous préférons pour l'instant les échéances plus courtes (3-5 ans) en raison du risque à court terme de rendements plus élevés. Nous chercherons à augmenter les échéances lorsque le rendement à 10 ans se rapprochera de notre objectif de 4,75 %.

Perspectives pour les devises

Les perspectives pour l'EURUSD sont très sensibles au différentiel de taux d'intérêt et aux perspectives de changements des politiques monétaires. Nous estimons désormais que la Fed ne réduira ses taux qu'une seule fois cette année et seulement en septembre, tandis que nos perspectives pour la BCE restent inchangées. La BCE devrait commencer à réduire ses taux en juin, avec trois baisses de 25 points de base cette année. Le différentiel de taux attendu justifie un potentiel de dépréciation plus faible de l'USD par rapport à l'EUR au cours des 12 prochains mois. Nous ajustons notre objectif de 1,15 à 1,12 (valeur d'un euro).

Nous révisons également nos objectifs pour le yen. Nous continuons de penser que la fin de la politique de taux d'intérêt négatifs au Japon en mars devrait progressivement accroître l'attrait pour le yen, mais le fait que la Fed réduira ses baisses de taux au cours de l'année à venir réduit le potentiel de renforcement du yen. Nous ajustons notre objectif USDJPY à 3 mois de 145 à 150 et notre objectif à 12 mois de 134 à 140 (valeur d'un dollar US).

	Spot	Forwards		Nouvelles prévisions		Anciennes prévisions	
	18/04 2024	dans 3 mois	dans 12 mois	dans 3 mois	dans 12 mois	dans 3 mois	dans 12 mois
Fed	5.50%			5.50%	5.00%	5.25%	4.50%
Taux US à 2 ans	4.99%	4.80%	4.60%	5.00%	4.25%	4.50%	4.00%
Taux US à 10 ans	4.63%	4.65%	4.65%	4.75%	4.25%	4.00%	4.00%

Source: LSEG Datastream, BNP Paribas WM

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Investment Strategist

Stefan MALY

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor - Deputy Global CIO

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, 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 et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change