

Équipe de gestion

Benjamin AUGE

Stephan MAZEL

COMMENTAIRE DE GESTION

C'est l'action des banques centrales qui a retenu l'attention ce mois-ci.

Tout d'abord la BCE, qui a baissé ses taux de 25bps tout en diminuant par la même occasion le corridor entre le refi et le dépôt. Christine Lagarde a répété que la BCE restait « data dependant » et n'avait pas de calendrier préconçu. Post-BCE sont sortis des indices de prix dans la zone Euro montrant une évolution favorable du ralentissement de l'inflation, notamment 2.8% en glissement annuel versus 2.9% pour l'inflation sous-jacente et 2.2% versus 2.3% pour l'inflation globale, à associer avec des enquêtes sur le climat des affaires décevantes. Le marché, qui n'anticipait pas dans un premier temps de mouvement en octobre, a accentué ses attentes tout au long de la deuxième quinzaine de telle sorte qu'une baisse est désormais anticipée pour la prochaine réunion. Lors de son discours devant le Parlement Européen le 30/9, Christine Lagarde a annoncé que « the latest developments strengthen our confidence that inflation will return to target in a timely manner. We will take that into account in our next monetary policy meeting in October », confirmant ainsi le sentiment de marché.

La Fed a enclenché son premier mouvement à la baisse, d'un montant de 50bps, à une quasi-unanimité du board. Elle voit une inflation qui baisse mais pas de menaces sur l'emploi et l'activité économique. Le Congrès, de son côté, a dû voter en urgence des mesures pour éviter un shutdown. Côté politique, le débat a eu lieu entre Donald Trump et Kamela Harris, sans donner un véritable vainqueur. Cette dernière reste en tête dans les sondages, mais d'une faible avance et la situation est très incertaine dans certains swings states.

En France, un gouvernement a enfin émergé après des semaines d'incertitude. A cette occasion, le nouveau ministre des Finances a annoncé que le déficit pourrait dépasser les 6%, contre une estimation à 5.1% de son prédécesseur, avec pour conséquence de pousser le spread avec l'Allemagne à la hausse, s'approchant des 80bps, et de rejoindre les niveaux de l'Espagne.

Coté gestion, nous avons gardé la même exposition que le mois dernier (long crédit delta ts, neutre sensibilité taux). Nous avons fait quelques arbitrages au cours du mois en allégeant le secteur auto (constructeur allemand) au profit du secteur financier (AT1 bancaire)