



## QUAND LES MOUETTES ONT PIED, IL EST TEMPS DE VIRER !

Lundi 10 janvier 2022

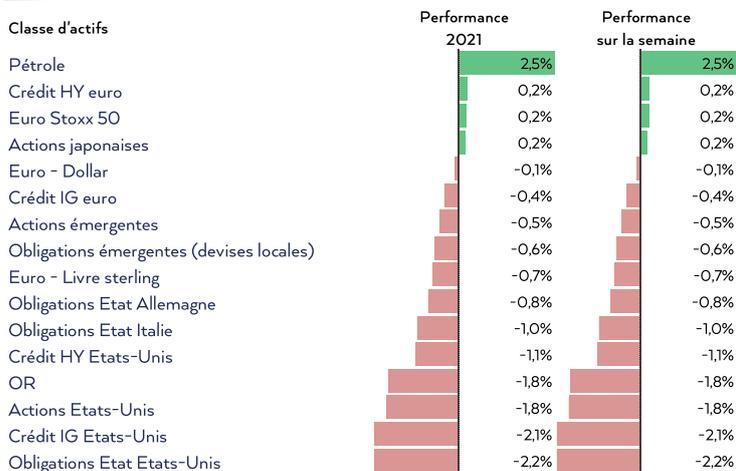
Alors que Jerome Powell avait longtemps hésité, au cours de l'année 2021, à franchir le pas du resserrement monétaire, arguant d'une inflation transitoire et d'un marché de l'emploi encore en convalescence, la publication des dernières minutes du FOMC montre que le virage *hawkish* entrepris par la Fed lors de sa dernière réunion pourrait finalement être beaucoup plus serré qu'attendu. La majorité des membres de l'institution américaine considère en effet que les pressions inflationnistes devraient maintenant perdurer tout au long de 2022 et que l'apparition du nouveau variant Omicron est un catalyseur de plus à la hausse des prix, notamment sur le marché du travail. Sur ce dernier point, l'épidémie a profondément modifié le marché de l'emploi américain, en particulier sur le taux de participation qui peine à se redresser, ce qui pose des questions sur la définition du plein emploi par la Fed. Par ailleurs, la nouvelle vague de contamination en cours ne va faire qu'accroître la pénurie de main d'œuvre et donc les tensions sur les salaires. Cependant, plus que la hausse de l'inflation en elle-même, les membres du FOMC sont tout particulièrement attentifs aux anticipations d'inflation qui pourraient s'établir durablement au-delà de la cible de long terme de la banque centrale.

En conséquence, les minutes du FOMC font ainsi ressortir, outre l'accélération du *tapering*, la volonté d'une majorité des membres du FOMC d'accélérer et d'avancer la hausse des taux directeurs. La première hausse des taux pourrait ainsi avoir lieu dès le mois de mars. Mais ce sont surtout les débats sur une possible réduction du bilan de la banque centrale qui marquent un réel virage par rapport aux dernières déclarations de Jerome Powell. Cette réduction évoquée du bilan de la Fed a participé à la forte hausse des taux longs américains la semaine dernière. Presque tous les participants ont en effet jugé approprié de commencer la réduction du bilan rapidement après la première hausse des taux, alors qu'il avait fallu attendre près de deux ans lors de la dernière phase de normalisation.

La publication vendredi dernier des chiffres de l'emploi américain est d'ailleurs venue confirmer certaines craintes des membres du FOMC, accréditant la thèse d'un resserrement monétaire beaucoup plus tôt au cours de 2022. Car, si les créations d'emplois ont une nouvelle fois déçu (199k contre 450K attendues), le taux de chômage est lui repassé sous les 4% (3.9% contre 4.2% en novembre) sur fond de faiblesse du taux de participation (61.9% contre 63.4% pré-crise) mettant ainsi en exergue les tensions persistantes sur le marché du travail. Conséquemment, la progression des salaires se poursuit avec une nouvelle hausse de 0.6% sur le mois, soit 4.7% sur un an.

Si, pour le moment, la BCE semble encore loin de ces considérations, la publication d'une inflation estimée à 5% pour le mois de décembre en zone euro a poussé deux de ses membres (Philip Lane et Isabel Schnabel) à rappeler que, si l'hypothèse d'une baisse de l'inflation reste le scénario central, ce scénario dépend en partie de facteurs exogènes (risque géopolitique sur le prix du gaz par exemple) et donc incertains ...

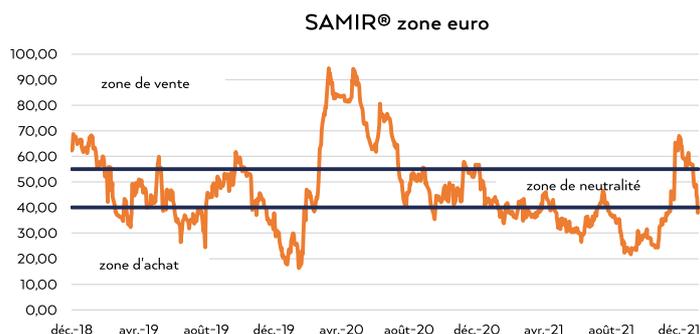
## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



## NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM <i>Asie Latam</i>					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

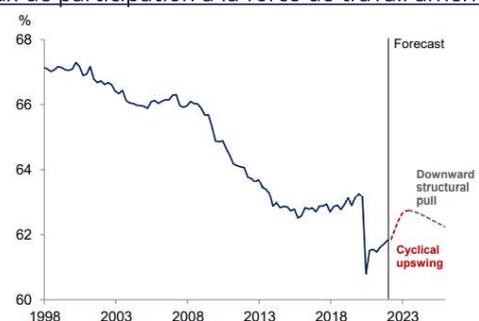
## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Taux de participation à la force de travail américaine



Source : Oxford Economics/Haver Analytics