

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ



UNE FED SÛRE D'ELLE ET UNE BCE PLUS HÉSITANTE

Lundi 11 avril 2022

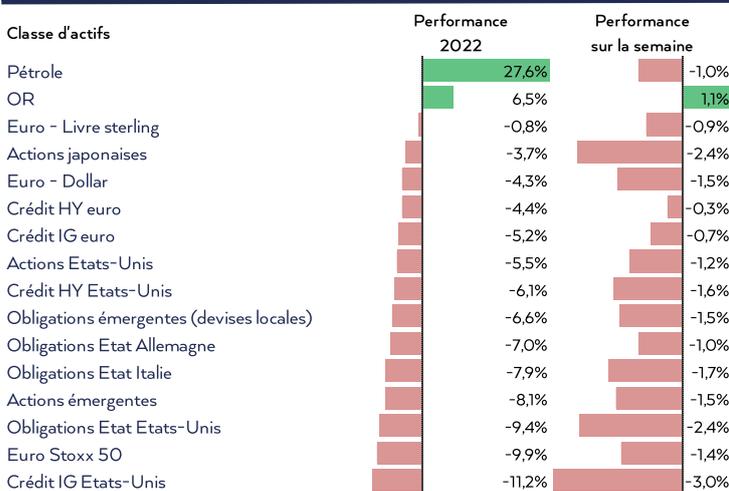
Les minutes des dernières réunions monétaires des deux principales banques centrales ont été publiées la semaine dernière et sont venues apporter un peu de couleur sur les discussions entre les membres des deux institutions dans le resserrement monétaire en cours.

Du côté de la Fed, la messe est dite et même les membres considérés comme *dovish* sont maintenant les fers de lance d'un resserrement accéléré. C'est par exemple le cas de Lael Brainard, future numéro deux de la Fed, qui est venue déstabiliser les marchés en tenant un discours particulièrement offensif sur la nécessité primordiale de ralentir l'inflation, par des hausses de 50 bps si nécessaire. Elle s'est, par ailleurs, déclarée favorable à une réduction du bilan « à un rythme considérablement plus rapide que lors de la précédente reprise, avec des montants significativement supérieurs et sur une période bien plus courte comparée à la période 2017-2019 ». Le ton était donc donné et les minutes sont venues confirmer cette tendance. Sans la guerre en Ukraine, la Fed aurait probablement augmenté ses taux de 50 bps au lieu de 25 bps lors de la dernière réunion, la plupart des membres étant de plus en plus inquiets d'un risque de dérapage de la « boucle prix-salaire » avec, par ailleurs, une hausse des prix dans des secteurs jusque-là peu touchés comme l'éducation ou les soins de santé. De plus, ces minutes ont, pour la première fois, détaillé les intentions de l'institution américaine sur la réduction de la taille de son bilan. Cette dernière vise ainsi une réduction de la taille du bilan de 95 milliards de dollars (60 Mds de Treasuries et 35 Mds de MBS) en rythme de croisière après une montée en puissance de 3 mois qui devrait commencer dès le mois de mai. La réduction de la taille du bilan devrait peser sur la hausse des taux longs, ce qui permettra à la Fed d'ajuster les Fed funds en limitant le risque d'une nouvelle inversion de la courbe des taux. Le message est donc clair et le resserrement sera très rapide. D'ailleurs, James Bullard, membre particulièrement *hawkish*, a une nouvelle fois alerté sur le risque de dérapage inflationniste avec une banque centrale qui reste « derrière la courbe ». Pour le président de la Fed de Saint-Louis, les taux directeurs devraient d'ores et déjà être à 3.5%.

Du côté de la BCE, le message est un peu plus brouillé. Si le chemin du resserrement est acquis, des divergences subsistent entre les membres. Alors que certains estiment qu'un resserrement monétaire accéléré n'aurait pas, ou peu, d'impact sur l'inflation, essentiellement tirée par les prix de l'énergie, les membres les plus *hawkish* estiment au contraire que les prévisions inflationnistes de la BCE sont bien trop optimistes (retour vers les 2% dès 2023) et se montrent donc moins patients face à l'incertitude générée par la crise ukrainienne.

Enfin, sur un autre sujet, notons qu'en Chine les indicateurs d'activité Caixin sont ressortis en forte baisse sur le mois de mars, les services touchant même un point bas de 2 ans, impactés par la résurgence de l'épidémie et la stratégie de confinement strict du gouvernement. C'est notamment le cas à Shanghai, totalement à l'arrêt depuis plus de 10 jours, et où, fait rare en Chine, des signes de contestation émergent pour la première fois.

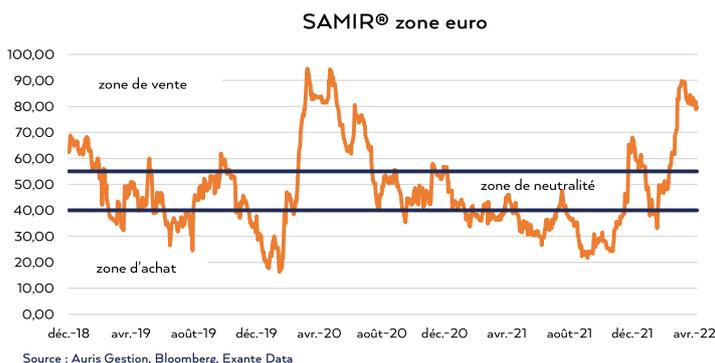
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM <u>Asie</u> <u>Latam</u>					
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 : VENTE



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

