



FED ET BCE PRENNENT UNE BELLE LEÇON DE STOÏCISME

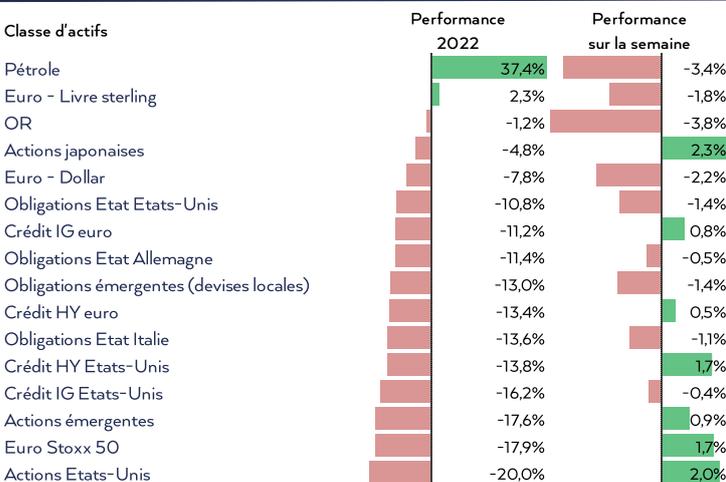
Lundi 11 juillet 2022

Face à une actualité macro et micro sans changement majeur, les marchés financiers en ont profité pour rebondir la semaine passée. « No news is good news ». Après un mois de juin particulièrement chahuté, cette respiration est presque salvatrice, en attendant la saison des résultats qui s'annonce cruciale. En effet, alors que les bénéfices par action n'ont toujours pas été revus à la baisse, même s'il commence à y avoir davantage de révisions (cf. graphique de la semaine) et que le discours des sociétés reste globalement positif, les investisseurs se demandent dans quelle mesure cela va pouvoir perdurer alors que les marges des entreprises sont sous pression avec l'inflation et que la demande des ménages commence à faiblir.

Du côté macroéconomique, les minutes des dernières réunions de la Fed et de la BCE sont venues confirmer les dernières tendances : les banquiers centraux naviguent à vue mais restent déterminés à lutter contre l'inflation quitte à impacter la croissance et le marché de l'emploi et s'en cachent de moins en moins. Pour la Fed, le chiffre d'inflation de ce mercredi déterminera l'ampleur de la hausse des taux pour la prochaine réunion de juillet. Ainsi, un (nouveau) mauvais chiffre conduirait à une nouvelle hausse de 75 bps. Plus globalement, les membres du FOMC craignent un « désancrage » des anticipations d'inflation chez les ménages américains en cas de perte de crédibilité de la banque centrale dans sa lutte contre l'inflation ce qui pourrait conduire à un changement de psychologie des consommateurs à même d'auto-entretenir le phénomène inflationniste. Concernant les impacts du resserrement monétaire, les membres continuent de penser que la croissance américaine est assez solide pour encaisser le choc. Les chiffres de l'emploi publiés vendredi sont d'ailleurs venus confirmer la résilience de l'économie américaine mais montrent néanmoins que le chemin est encore long pour rééquilibrer le marché du travail. Les chiffres sont ainsi sortis en ligne avec les attentes (ce qui est finalement le meilleur des mondes puisque de trop bons chiffres auraient davantage mis la pression sur la Fed alors que des chiffres sous les attentes auraient ravivé les craintes de récession) : les créations d'emplois sont ainsi restées dynamiques mais sans accélération sur les salaires, la dynamique restant finalement celle des mois passés.

Du côté de la BCE, la situation est sensiblement identique. Si Christine Lagarde a confirmé une première hausse de 25 bps lors de la réunion de juillet, plusieurs membres auraient néanmoins préféré laisser la porte ouverte à une hausse plus importante. D'autant que, depuis la dernière réunion, les pressions inflationnistes ont continué de progresser en zone euro avec, d'une part, de nouvelles craintes sur l'envolée des prix de l'énergie et, d'autre part, la dépréciation de l'euro, qui importe de l'inflation. Concernant les problématiques énergétiques, le gazoduc Nord Stream 1 entre la Russie et l'Europe sera à l'arrêt pour 10 jours à partir d'aujourd'hui pour cause de maintenance avec le risque que les flux ne reprennent pas ou très peu ... ce qui accentuerait de nouveau les pressions sur l'Europe. Les banquiers centraux, face à autant d'éléments incontrôlables, doivent certainement penser à ce qu'Epictète résumait ainsi : « Parmi les choses qui existent, certaines dépendent de nous, d'autres non ». Seront-ils sages et mesurés dans leur action ? ...

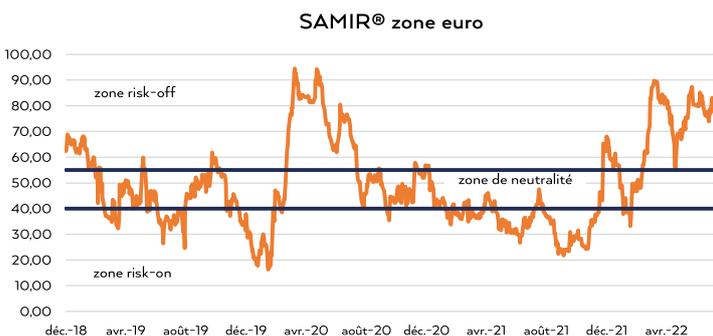
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM Asie Latam					
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 : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Trimming Forecasts

Earnings downgrades are outnumbering upgrades in the US and Europe



Source : Citigroup, Bloomberg

Bloomberg