



COUP DE TONNERRE SUR L'INFLATION !

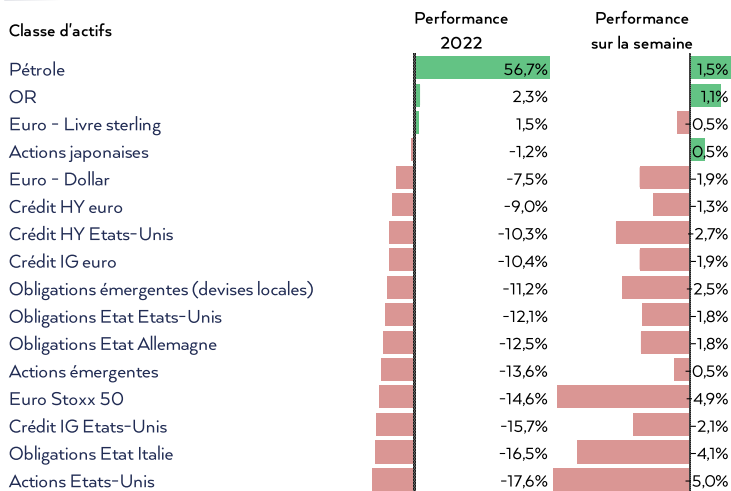
Lundi 13 juin 2022

Alors que les récents chiffres d'inflation aux Etats-Unis pouvaient laisser penser que le pic d'inflation était enfin derrière nous, la publication des chiffres du mois de mai est venue jeter un froid sur les marchés financiers.

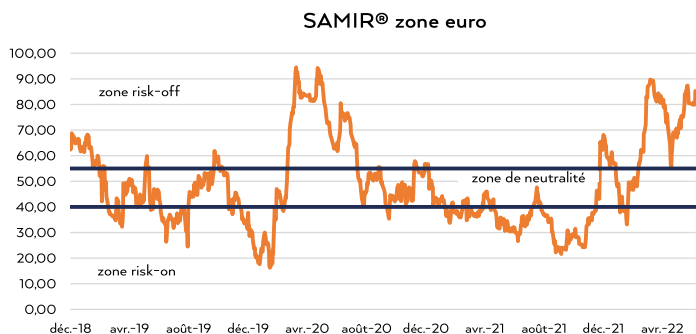
Ainsi, sur le mois, les prix à la consommation sont en hausse de 1%, ce qui porte la hausse sur un an à 8.6% (contre 8.3% le mois précédent), un plus haut depuis décembre 1981. Seul lot de consolation, l'inflation « core », hors éléments les plus volatils, baisse légèrement sur le mois de 6.1% à 6% en rythme annuel. Dans le détail, les prix de l'énergie, qui avaient marqué une pause le mois dernier, repartent à la hausse de 3.9% en mai (+34.9% sur un an). Sur la composante alimentaire, la hausse se poursuit. L'indice pour « l'alimentation à la maison » s'inscrit pour le cinquième mois consécutif en hausse de 1% ou plus, ce qui porte sa progression à 11.9% en rythme annuel, un record depuis avril 1979. Plus que la hausse des prix dans les postes volatils, c'est la diffusion de la hausse à l'ensemble des prix dans les services qui inquiète (comme nous le mentionnions dans notre rendez-vous du lundi du 16 mai intitulé « Une baisse de l'inflation en trompe-l'œil ? »). Ces chiffres sont ainsi venus mettre du plomb dans l'aile du scénario de la Fed d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine. Les ménages américains, qui avaient jusque-là plutôt bien maintenu leur consommation, notamment grâce à l'augmentation des crédits revolving, voient leur salaires réels toujours plus impactés (en baisse de 3% sur 1 an). Le moral des ménages s'en retrouve donc directement impacté. L'enquête de l'Université du Michigan sur la confiance des consommateurs recule de 14% sur le mois de juin, un plus bas depuis la création de l'indice en 1978. La Fed qui doit tenir sa réunion de politique monétaire cette semaine ne risque donc pas de modifier son discours hawkish et les déclarations des membres les plus « dovish », militant pour un ralentissement du rythme de resserrement dès septembre, risquent de passer à la trappe. Le marché anticipe désormais une hausse des taux directeurs de 75 bps en septembre contre 25 bps il y a une semaine ! Attention néanmoins car, entre la correction sur les marchés financiers et le resserrement des conditions de financement, la possibilité que la Fed mette un peu d'eau dans son vin pour éviter un atterrissage trop brutal existe toujours.

Dans la foulée, les taux longs américains ont allègrement cassé à la hausse le seuil des 3% sur le 10 ans, entraînant à la baisse des marchés actions, déjà chahutés par la réunion de la BCE. L'institution européenne a, en effet, acté lors de sa réunion de politique monétaire la fin de l'ère des taux négatifs en zone euro. Pour la première fois depuis plus de 10 ans, la BCE augmentera donc ses taux directeurs en juillet pour les porter à 0% d'ici septembre (contre -0.5% actuellement) et probablement plus d'ici à la fin de l'année. Si la BCE suit logiquement le mouvement initié par les autres banques centrales pour lutter contre l'inflation, elle se trouve en revanche démunie contre le risque de fragmentation (i.e. un écart de taux trop important entre les pays) de la zone euro. Si Christine Lagarde en a fait une priorité, bien peu d'éléments ont été apportés sur ce point pour rassurer les marchés.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



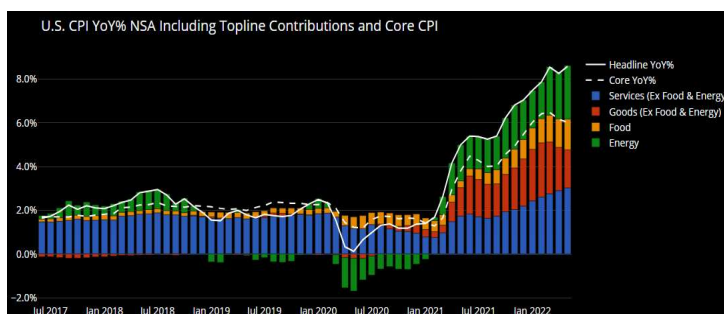
Sources : Auris Gestion, Bloomberg

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					

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Décomposition de l'inflation américaine en rythme annuel



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 13 juin 2022. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 10 juin 2022.