

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

TOC TOC BADABOUM ! RECALIBRAGE ME VOILÀ...

Lundi 13 septembre 2021

Jusqu'à présent, les débats sur le *tapering* étaient essentiellement focalisés sur la Fed, les Etats-Unis ayant une longueur d'avance sur le vieux continent dans le cycle économique grâce, entre autres, à un soutien monétaire et surtout budgétaire beaucoup plus prononcés. Les attentes pour la réunion de la BCE de la semaine passée étaient donc relativement faibles même si la réunion de septembre est traditionnellement l'occasion pour l'institution européenne de présenter ses nouvelles prévisions macroéconomiques.

Du côté des prévisions, la BCE se montre plus optimiste pour l'économie de la zone euro qui devrait retrouver son niveau pré-crise avant la fin de l'année. Le rebond de l'activité de 2.2% au deuxième trimestre a été supérieur aux attentes, notamment porté par le déploiement de la vaccination et la réouverture des économies. La zone euro compte, en effet, 65% d'adultes ayant reçu au moins une dose de vaccin et 60% d'adultes totalement vaccinés. La tendance pour la fin d'année devrait être identique avec une balance des risques jugée « équilibrée », le variant Delta ayant juste retardé de manière temporaire la reprise. Les anticipations de croissance ont donc été revues à la hausse pour cette année de 4.6% à 5,0% alors que celles pour l'année prochaine ont légèrement été abaissées de 4.7% à 4,6% (la tendance « long terme » pour 2023 reste inchangée à 2.1%). L'amélioration de la confiance des consommateurs pourrait permettre de revoir ces prévisions à la hausse selon le communiqué de la banque centrale.

Sur les annonces de politique monétaire, les taux directeurs ont, sans surprise, été laissés inchangés. Cependant, le rythme des achats d'actifs dans le cadre du PEPP (programme d'urgence de 1 850 milliards d'euros de rachat d'actifs mis en place lors de la crise de la Covid) sera réduit. La réduction devrait néanmoins être modeste, de l'ordre de 10 - 20 milliards par mois, pour passer de 80 milliards à 60 - 70 milliards par mois, sachant que le rythme de l'APP (programme historique d'achats d'actifs) n'a pas été modifié (20 milliards par mois). Cet ajustement présenté comme un « recalibrage », euphémisme d'une réduction, restera néanmoins flexible, l'un des objectifs principaux de la BCE étant de maintenir des conditions de financement favorables. Si le discours demeure néanmoins accommodant, cette décision, prise à l'unanimité, ménage les « faucons » et permet de préparer le terrain pour la réunion de décembre.

En effet, d'ici à la fin de l'année, la zone euro aura retrouvé son niveau pré-crise et le risque sanitaire devrait normalement continuer de diminuer. Il sera alors temps, pour la banque centrale, de penser à la politique monétaire à mener dans ce nouveau cycle. Plusieurs questions restent pour le moment en suspens, notamment sur le sort du PEPP qui doit s'achever en mars 2022. La marche serait en effet un peu trop haute si les achats d'actifs mensuels étaient amenés à diminuer de près de 80% d'ici mars. Si un prolongement du PEPP ou une augmentation de l'APP sont probables, la porte du *tapering* en Europe vient d'être ouverte par la BCE.

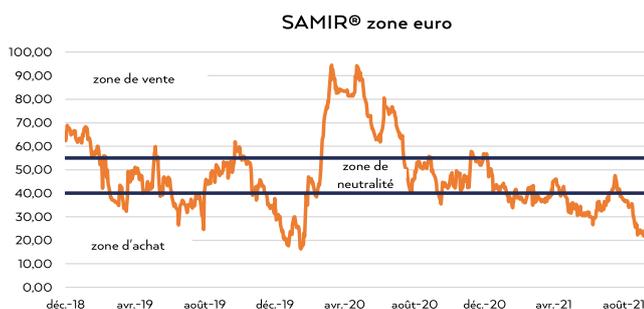
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

Classe d'actifs	Performance 2021	Performance sur la semaine
Pétrole	43,7%	0,6%
Actions Etats-Unis	19,9%	-1,7%
Euro Stoxx 50	19,2%	-0,7%
Actions japonaises	17,2%	3,8%
Crédit HY Etats-Unis	4,1%	0,1%
Crédit HY euro	3,6%	0,1%
Actions émergentes	2,9%	-0,5%
Obligations Etat Italie	-0,1%	0,0%
Crédit IG euro	-0,3%	-0,1%
Crédit IG Etats-Unis	-0,4%	0,2%
Obligations Etat Allemagne	-1,4%	-0,2%
Obligations Etat Etats-Unis	-2,1%	-0,1%
Euro - Dollar	-3,3%	-0,6%
Obligations émergentes (devises locales)	-3,5%	-0,5%
Euro - Livre sterling	-4,5%	-0,4%
OR	-5,8%	-2,2%

NOS VUES DE MARCHÉS

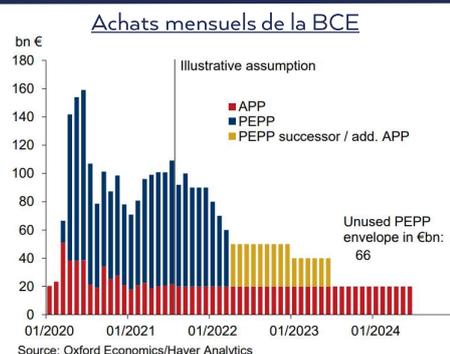
	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM				
	Asie Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
Devises	Euro - Dollar				
	Euro - Livre sterling				
Matières premières	Pétrole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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



Source : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source : Oxford Economics/Haver Analytics