



LA « DATA-DEPENDENCE » MÈNE À LA SURRÉACTION

Lundi 14 février 2022

En abandonnant la *forward guidance* au profit d'une approche résolument « data-dependent », la FED a fait le choix de laisser les investisseurs dans le flou, flou où elle se trouve très probablement aussi en ayant que très peu de visibilité, voire aucune, sur le déterminant majeur de sa politique monétaire : l'inflation.

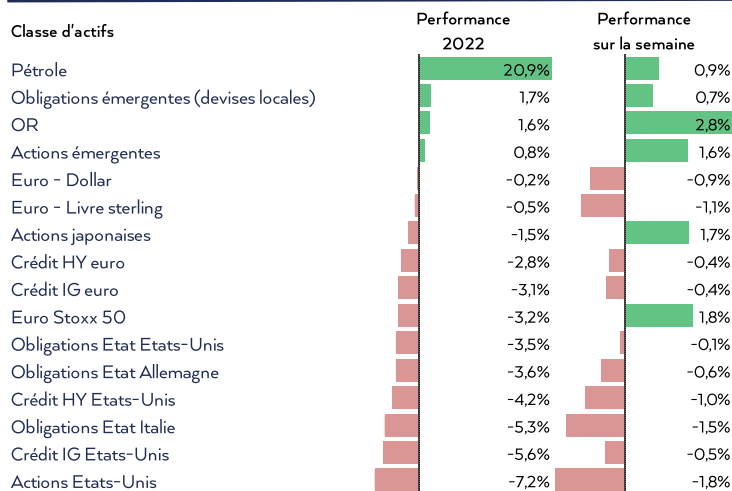
Comme nous le mentionnions lors de nos derniers rendez-vous hebdomadaires, la publication des chiffres d'inflation pour janvier aux Etats-Unis revêtait donc une importance particulière car elle devait servir à anticiper au mieux la politique monétaire à venir outre-Atlantique. Les données publiées jeudi dernier ont, une nouvelle fois, surpris à la hausse puisque l'inflation sur 1 an ressort à 7.5% (contre 7.3% attendue et 7% le mois précédent). Les données mensuelles ne montrent, par ailleurs, toujours pas de signes d'accalmie (0.6% sur le mois contre 0.4% attendues) ce qui tend à laisser penser que le pic d'inflation n'est pas encore atteint. En effet, si les éléments les plus volatils continuent leur progression (+0.9% sur le mois de janvier pour la nourriture et l'énergie), les composantes du « noyau dur » connaissent des évolutions disparates. Dans la services, la hausse des prix continue de se propager (facteur à surveiller de près) même s'il convient de noter que, dans les biens, ils baissent légèrement (1% sur le mois contre 1.2% en décembre) grâce à une accalmie sur le prix des voitures neuves du fait de la hausse de la production automobile.

Si les marchés financiers avaient plutôt bien rebondi en début de semaine passée entre bons résultats d'entreprises et rachats de positions short, la réaction ne s'est pas fait attendre suite à la publication des chiffres d'inflation. Les investisseurs ont ainsi immédiatement revu leurs anticipations de hausse des taux de la Fed pour cette année. Le marché anticipe désormais de façon majoritaire une double hausse (+50 bps) dès le mois de mars contre environ 30% il y a une semaine (avant les chiffres d'inflation) et 7 hausses de taux au global pour cette année. Dans le même temps, les taux longs américains ont logiquement accéléré à la hausse, en cassant pour la première fois depuis mi-2019 les 2%, renforçant, par là même, le mouvement de rotation factorielle sur les marchés actions.

Dans le même temps, l'instabilité de la situation en Ukraine vient rajouter du « bruit » dans un marché qui peine à trouver des catalyseurs positifs. S'il est difficile d'en mesurer l'impact direct sur la performance des marchés, sûrement plus perturbés par les questions autour de l'inflation, cela contribue néanmoins à la morosité ambiante. C'est d'ailleurs ce qui a permis de freiner la hausse des taux.

Enfin, après son changement de ton plus *hawkish*, plusieurs membres de la BCE ont été obligés de monter au créneau suite à l'emballement sur les taux, dans le sillage des taux américains, l'Europe ne pouvant pas se permettre une contraction trop brutale des conditions de financement, notamment pour les pays périphériques. Les souvenirs de la crise de 2011 ne sont en effet jamais très loin.

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 : NEUTRE

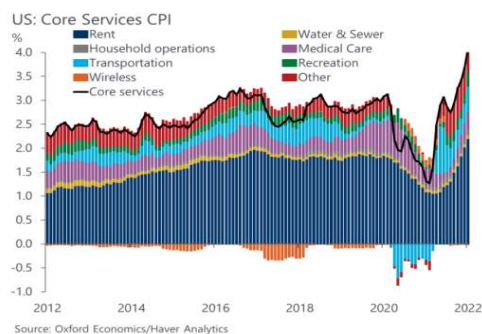
SAMIR® zone euro



Source : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Inflation « core » US dans les services



Source: Oxford Economics/Haver Analytics