

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



ENTRE CROISSANCE ET INFLATION, LA BCE A CHOISI

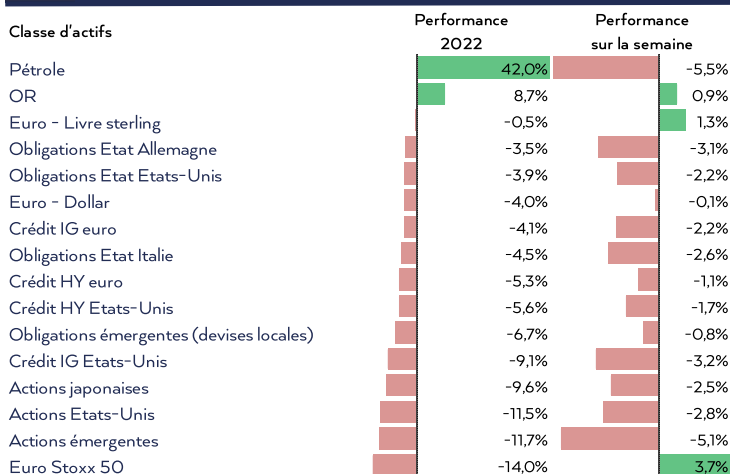
Lundi 14 mars 2022

Difficile d'y voir clair sur l'évolution à venir du conflit ukrainien, qui oscille entre désescalade et enlèvement. En effet, si les discussions se poursuivent entre l'Ukraine et la Russie, les deux Présidents faisant état d'avancées plutôt favorables (ce qui a d'ailleurs permis aux marchés de rebondir sur la semaine), sur le terrain, en revanche, la situation se détériore. Outre les bombardements continus, dont un à seulement 20 kilomètres de la Pologne sur une base où arrive l'aide militaire étrangère, la Russie aurait demandé, selon le New York Times, une aide militaire à la Chine tandis que les sanctions des pays occidentaux vont crescendo. Finalement, seules les importations énergétiques résistent encore aux sanctions. Une chose nous semble néanmoins certaine : si un cessez-le-feu serait indéniablement positif et ferait retracer une bonne partie des indices boursiers, le mal est fait sur la croissance et l'inflation.

Dans ce contexte incertain, on aurait pu attendre de la BCE qu'elle adopte un ton plus accommodant ou, à tout le moins, qu'elle tempore son resserrement monétaire, comme nous le pensions. Il n'en a finalement rien été. L'institution européenne a ainsi annoncé qu'elle allait accélérer son tapering en ramenant le montant des achats d'actifs dans le cadre de l'APP à 40 milliards d'euros en avril, 30 milliards en mai et 20 milliards en juin pour les arrêter complètement durant le troisième trimestre (contre un rythme étalé jusqu'à la fin de l'année précédemment). En plus de ce changement, la BCE a légèrement modifié sa communication sur la temporalité de la première hausse des taux après la fin des achats d'actifs, celle-ci passant de « shortly after » à « some time after », même si Christine Lagarde a indiqué que cela pouvait aussi bien signifier des semaines que des mois... Si la Présidente de la BCE s'est défendue de toute accélération de la normalisation de la politique monétaire, le marché ne semble pas l'entendre de cette oreille et ne s'attendait pas à cela en période de stress. Concrètement, dans le flou actuel, la BCE ne veut pas se retrouver dépassée par l'inflation (si tant est que ce ne soit pas déjà le cas) et met ainsi toutes les « options sur la table » en se laissant la possibilité d'augmenter les taux avant la fin de l'année. Entre la sauvegarde de la croissance et la lutte contre l'inflation, elle semble avoir fait son choix. Notons que cette réunion était également l'occasion pour la BCE de mettre à jour ses prévisions de croissance (3.7% contre 4.2% en décembre pour 2022) et d'inflation (5.1% contre 3.2% en décembre pour 2022) mais celles-ci semblent d'ores et déjà dépassées avec les conséquences de la crise ukrainienne, le scénario défavorable (2.5% de croissance et 5.9% d'inflation) ayant plus de chance de se produire. Ce mouvement de normalisation devrait également se poursuivre cette semaine avec les réunions de la Fed et de la BoE et une probable hausse des taux directeurs dans les deux cas. D'autant qu'outre-Atlantique, les données macroéconomiques font toujours état d'une inflation en hausse (7.9% contre 7.5% le mois précédent) bien qu'en ligne avec les attentes, avec, dans le même temps, l'indice de confiance du consommateur quasiment sur ses plus bas de la crise de 2008.

Enfin, il se pourrait que la page Covid, qui a été reléguée au second plan, ne soit pas totalement tournée. En effet, le nombre de cas en Chine augmente fortement, obligeant les autorités à confiner 17 millions de personnes dans l'agglomération de Shenzhen. La sortie de la stratégie « zéro covid » sera compliquée pour la Chine, d'autant plus avec un vaccin jugé moins efficace. Les tensions sur les chaînes d'approvisionnement ne risquent donc pas de retomber...

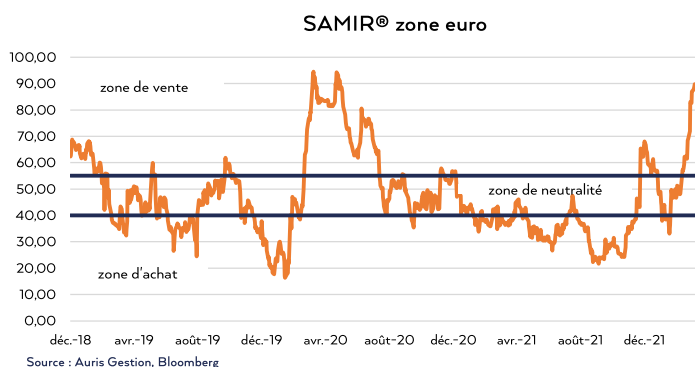
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



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 : VENTE



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

