



LA FED AU DÉFI DE L'INFLATION

Lundi 15 novembre 2021

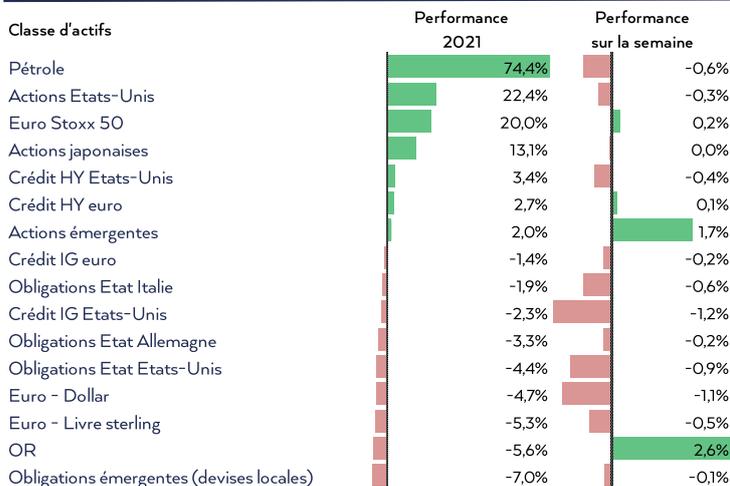
Les taux continuent de jouer aux montagnes russes. Le discours, plus accommodant qu'attendu, des principales banques centrales est mis à rude épreuve face à des chiffres d'inflation toujours plus élevés (et au-dessus des attentes) rendant ainsi difficile le jeu d'équilibriste dans lequel elles se sont engagées. C'est notamment le cas aux Etats-Unis où, après une relative accalmie, les chiffres d'inflation sont repartis à la hausse en octobre. L'inflation CPI est ainsi ressortie à +0.9% en glissement mensuel, contre 0.6% attendue et 0.4% en septembre, poussant ainsi l'inflation sur un an glissant à 6.2%, un chiffre jamais vu depuis novembre 1990. Les prix à la production, publiés un jour plus tôt, avaient déjà donné la tendance avec une nouvelle augmentation de 0.6% sur le mois, alimentée en grande partie par la hausse des prix de l'énergie.

Si, selon Mary Daly, Présidente de la Fed de San Francisco, l'analyse de la Fed d'une inflation transitoire, due aux problématiques d'ajustement de l'offre face à une forte demande, reste toujours valable, cette position sera de plus en plus difficile à tenir avec des chiffres d'inflation en constante augmentation. Si les causes sont connues, elles peinent à se résorber. En effet, malgré la stabilisation, voire la légère baisse, de certains prix (prix du fret, matières premières industrielles, ...), les problèmes sur les chaînes d'approvisionnement sont encore bien présents. La saturation des ports continue d'être un frein majeur au commerce mondial avec, selon Sea Intelligence, seulement 35% des navires qui livreraient leurs marchandises à temps. Les délais de livraison pour les entreprises continuent donc d'augmenter, avec une sous-composante aux PMI manufacturiers des principales zones qui reste encore largement en phase de contraction. Aux Etats-Unis, selon la dernière étude de la Fed de Kansas City, 95% des entreprises du secteur manufacturier font face à des tensions sur leurs approvisionnements en octobre contre 89% en juillet et, pour plus de 50% d'entre elles, ces tensions devraient encore durer plus de 6 mois.

Cette hausse des chiffres d'inflation continue de peser sur la confiance du consommateur américain (cf. graphique de la semaine). L'indice de l'Université du Michigan est ainsi ressorti largement sous les attentes à 66.8 contre 72.5 attendu et s'établit ainsi sous la valeur atteinte pendant la crise de la Covid-19. Ces chiffres pèsent également sur les débats en cours au Congrès sur un potentiel nouveau plan de relance couvrant le volet social et environnemental. Alors que la majorité démocrate est tenue, pour le sénateur démocrate Joe Machin, qui a déjà raboté à lui seul le volet infrastructure, ces chiffres sont de nature à confirmer sa vision d'une inflation durable et donc la nécessité de faire une pause dans les plans de relance afin de ne pas amplifier le phénomène.

Le combat continue donc entre le marché, certain que la Fed est « behind the curve » et qui a augmenté ses anticipations de hausse des taux pour l'année prochaine suite à la publication des chiffres d'inflation, et l'institution américaine, au ton toujours aussi accommodant. Cependant, plus le temps passe, plus on se rapproche du moment où la croissance et l'inflation se normaliseront faisant ainsi le jeu de Jerome Powell.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021



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					
	EM					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT

SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

La hausse de l'inflation pousse la confiance du consommateur à la baisse



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 15 novembre 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 12 novembre 2021.