



## SURSAUT DE L'INFLATION AMÉRICAINE

Lundi 20 février 2023

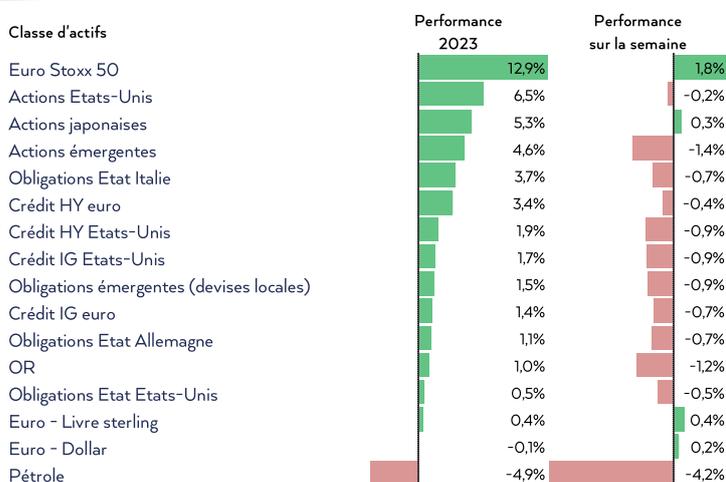
L'onde de choc du dernier rapport sur l'emploi américain a amené bon nombre d'investisseurs à se repositionner sur l'éventualité d'une politique monétaire restrictive plus durable. Les nombreuses statistiques économiques publiées la semaine dernière tendent à confirmer ce scénario. Face au taux d'inflation, force est de constater que le chemin de la normalisation est encore long. Le ralentissement en rythme annuel reste très graduel (+6,4% contre +6,5% précédemment) et est encore loin de la cible de 2% tandis que, sur 1 mois, on observe même une hausse des prix (+0,5% pour l'inflation totale) ! L'indicateur de l'inflation sous-jacente hors logement, particulièrement suivi par la Fed, s'établit aussi en hausse de +0,2% en glissement mensuel et surtout l'essentiel de son ralentissement annuel s'explique par une forte contraction des prix dans la santé, favorisée par des mesures prises par Joe Biden dans l'*Inflation Reduction Act*. Les prix continuent donc d'accélérer pour les autres services tirés à la hausse par les salaires face à un marché du travail toujours très tendu. Du côté des prix à la production, le constat est le même avec un fort rebond en janvier. Enfin, les ventes au détail ressortent largement au-dessus des attentes et témoignent d'une consommation des ménages américains toujours solide.

Les banquiers centraux sont en plein doute face à des statistiques qui continuent de surprendre par leur résilience. Aux Etats-Unis, certains membres de la Fed se sont montrés très agressifs et ont même laissé entendre qu'une hausse de 50 pb serait nécessaire en mars, recalibrant ainsi les attentes en matière de taux terminal. En Europe, le message est plus clair : la BCE maintient le cap du resserrement monétaire afin de lutter contre l'inflation. Au Japon, le prochain gouverneur de la BoJ a tenu à rassurer le marché indiquant que la politique monétaire accommodante lui semblait toujours adaptée ; il n'en demeure pas moins que la situation économique japonaise (tensions salariales persistantes notamment) devrait conduire à une poursuite de la normalisation monétaire d'ici peu.

Dans ce contexte, les taux souverains européens et américains ont connu une nouvelle hausse la semaine dernière. On notera que les taux longs paraissent dorénavant mieux intégrer la suite du resserrement monétaire et leur potentiel d'appréciation apparaît aujourd'hui plus limité.

Etonnamment, l'aversion pour le risque n'a pas gagné les investisseurs, les spreads de crédit se sont resserrés et les indices actions affichent dans l'ensemble une performance positive. S'il est vrai que la saison des résultats est moins négative qu'on aurait pu le craindre et permet d'expliquer l'optimisme ambiant, nous restons cependant prudents au vu des valorisations, notamment sur le marché américain, d'autant que le retour des tensions sino-américaines n'est pas sans conséquence. Les Etats-Unis accusent, en effet, la Chine de vouloir envoyer des armes à la Russie alors que les relations entre les deux pays sont déjà fragilisées depuis l'incursion de ballons espions chinois dans l'espace aérien du NORAD.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2023



## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

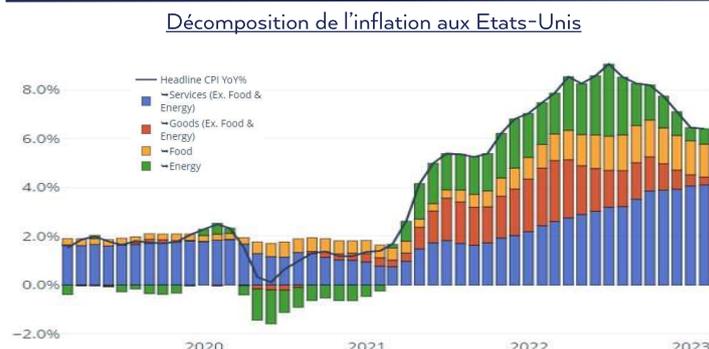


Sources : Auris Gestion, Bloomberg

## NOS VUES DE MARCHÉS

		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM <span style="margin-left: 20px;">Asie</span> <span style="margin-left: 20px;">Latam</span>					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
Devises	EM <span style="margin-left: 20px;">Asie</span> <span style="margin-left: 20px;">Latam</span>					
	Euro - Dollar					
Matières premières	Euro - Livre sterling					
	Pétrole					
	Or					

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg