



## WAIT AND SEE

Lundi 21 février 2022

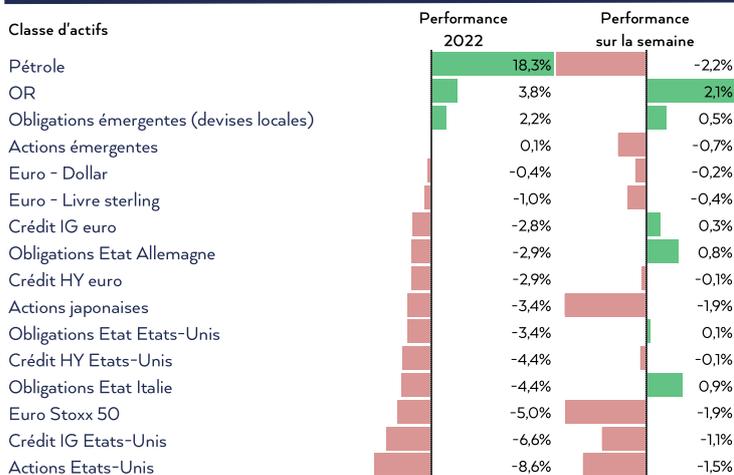
Avec peu de nouvelles données macroéconomiques à se mettre sous la dent, les marchés financiers ont poursuivi dans leur « mood », plutôt fragile, des dernières semaines avec comme seul catalyseur à court terme le dénouement, ou non, de la crise russo-ukrainienne.

Sur ce sujet, il est toujours bien évidemment compliqué de préjuger du résultat de tensions géopolitiques même si la logique, ou le bon sens, voudrait qu'une intervention militaire soit évitée. Si les discussions diplomatiques ne sont pas totalement rompues, comme en atteste la rencontre annoncée (puis tempérée par la Russie) entre J. Biden et V. Poutine, les tensions ont fortement progressé la semaine dernière avec des bombardements dans les zones séparatistes, les deux camps se renvoyant, comme on pouvait s'y attendre, la balle. Dans le même temps, le « vrai-faux » retrait des troupes russes massées à la frontière n'a pas permis de faire redescendre les tensions. Si le propre d'une menace est d'être crédible, le président russe y arrive plutôt bien, V. Poutine cherchant sans doute, in fine, à maintenir une influence forte dans les ex-pays de l'URSS. Cependant, pas sûr qu'il soit dans l'intérêt de la Russie de tuer dans l'œuf le nouveau gazoduc Nord Stream 2. Nous considérons ainsi, qu'à horizon 6 mois, ces tensions constituent un point d'entrée intéressant même s'il convient de noter qu'une large partie de la baisse depuis le début d'année est due au resserrement monétaire synchronisé des principales banques centrales.

Sur cet autre front, pas de données, pas d'avancée... les banques centrales agissant dorénavant en réaction aux publications des chiffres macroéconomiques. Les minutes du FOMC, contrairement à celles du mois dernier, nous ont offert peu de nouvelles informations par rapport au discours de Jerome Powell post-meeting. Les minutes ont réitéré le côté « data-dependent » de la Fed, sans débat marqué sur une hausse de 50 bps des taux directeurs dès le mois de mars, ce qui a plutôt eu tendance à faire baisser les anticipations des investisseurs sur une double hausse des taux lors de la prochaine réunion. Plusieurs membres du FOMC ont d'ailleurs confirmé cette tendance. John Williams, président de la Fed de New York, considère ainsi qu'aucun argument ne milite pour un « big step » sur les taux directeurs dès mars, voyant plutôt une augmentation régulière et ajustable en fonction des données. Le constat reste ainsi toujours le même : une économie en croissance soutenue avec des tensions persistantes sur l'inflation et le marché du travail. Ce constat a été confirmé par les quelques données publiées outre-Atlantique la semaine dernière. Les ventes au détail et la production industrielle ont ainsi rebondi au-dessus des attentes en janvier, après un mois de décembre impacté par le variant Omicron, alors que les prix payés à l'importation ont continué leur progression (+10.8% sur an contre +10% attendus).

Enfin, notons la très bonne publication des indicateurs d'activité en zone euro ce matin, venant confirmer les hypothèses de croissance de la BCE, ce qui devrait là aussi militer pour une sortie anticipée de la politique monétaire accommodante.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



## 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					

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Consommation américaine par secteur par rapport aux niveaux pré-crise



Source: Oxford Economics/Haver Analytics