

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



UNE PIQÛRE DE RAPPEL AVANT JACKSON HOLE

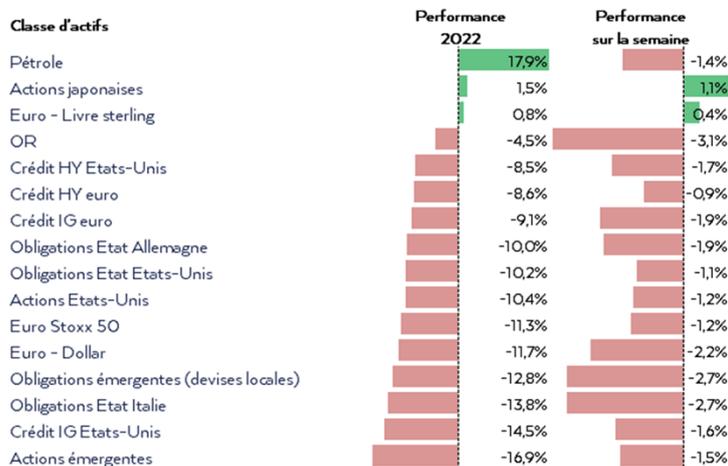
Lundi 22 août 2022

Les indicateurs économiques publiés la semaine précédente nous l'ont rappelé : l'Europe n'est pas tirée d'affaire face à l'inflation. Au Royaume-Uni (cf. le graphique de la semaine), la hausse des prix ne faiblit pas et s'accélère même au-delà des attentes (+10,1% en glissement annuel contre +9,8% attendu et +9,4% en juin). La hausse des salaires est notable (+5,2% en glissement annuel) mais ne permettra pas de compenser la perte de pouvoir d'achat des ménages qui devraient réduire leur consommation au cours des prochains trimestres. Même si les ventes au détail ont résisté au mois de juillet (+0,3% en variation mensuelle), elles sont toujours sur une tendance baissière (-3,3% en glissement annuel). En Allemagne, le signal est aussi inquiétant avec des prix à la production qui s'affichent en forte hausse à +5,3% en glissement mensuel contre +0,7% attendu et 0,6% en juin. Derrière ce point haut historique, le choc énergétique, qui frappe actuellement l'Europe, n'est pas prêt de s'atténuer. De fait, les tensions autour du prix de l'énergie (notamment le gaz et l'électricité) sont nombreuses entre les difficultés rencontrées par les producteurs européens (maintenance des centrales nucléaires, sécheresse limitant les réserves d'eau pour l'hydroélectrique...) et la Russie qui limite volontairement l'approvisionnement afin de contraindre la reconstitution des stocks pour l'hiver.

A quelques jours du symposium de Jackson Hole, ces deux statistiques sur les prix viennent nous rappeler que le combat contre l'inflation sera long. Plusieurs membres de la Fed ont d'ailleurs réitéré qu'il était encore bien trop tôt pour crier victoire et ce malgré l'inflexion observée lors de la dernière publication du taux CPI américain pour juillet. Des deux côtés de l'Atlantique, les banques centrales devront donc maintenir le cap du resserrement monétaire et poursuivre le relèvement des taux directeurs quitte à passer par une phase de récession. Après cette brève période d'enthousiasme estival pendant laquelle les investisseurs ont acheté prématurément le « pivot de la FED », les marchés se confrontent à la réalité d'une politique monétaire qui sera durablement restrictive. Les marchés actions ont ainsi fini par plier cette semaine, bien que le mouvement reste limité par rapport à l'ampleur de la hausse des taux souverains. Ceux-ci se sont, en effet, envolés avec des taux souverains allemands et américains à 10 ans qui ont gagné respectivement 24 et 15 points de base sur la semaine. En parallèle, les craintes quant à la résilience du cycle économique continuent de peser sur les spreads de crédit avec un écartement de l'indice crossover de 62 points de base.

Comme nous l'avons évoqué lors de nos précédents « rendez-vous du lundi », il nous semble que les investisseurs avaient des attentes excessivement optimistes par rapport à la rechute de l'inflation et à la possibilité de freiner le durcissement monétaire. Si en 2021, le discours de Jerome Powell à Jackson Hole mettait en garde contre les risques d'un resserrement prématuré, il nous semble très peu probable, au vu du contexte, que le discours de cette année ait un caractère « dovish ». En conséquence, nous restons prudents et avons, comme annoncé la semaine précédente, allégé tactiquement nos expositions aux actions et particulièrement aux valeurs de croissance.

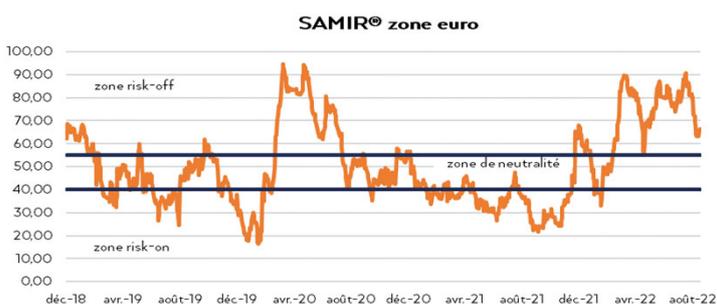
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOS VUES DE MARCHÉS

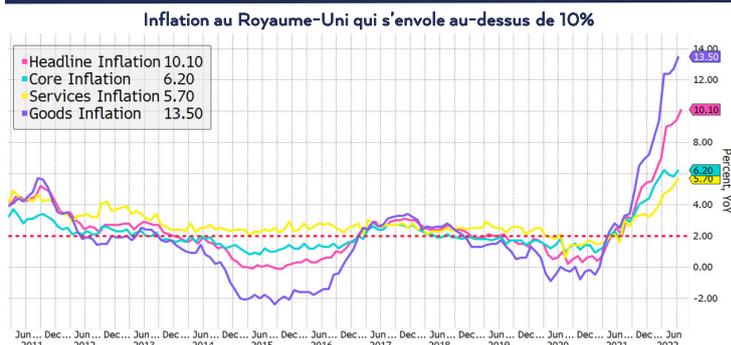
		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM Asie Latam					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Source : UK office for National Statistics / Bloomberg