



RIGUEUR BUDGÉTAIRE = RIGUEUR VACCINALE ?

Lundi 22 novembre 2021

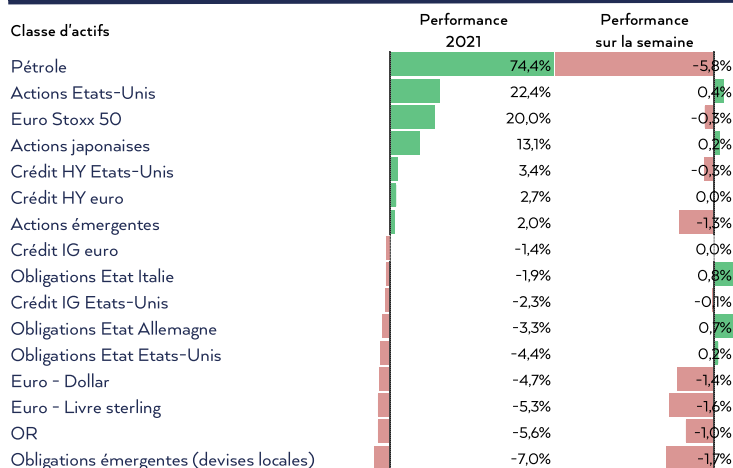
Pour une fois, la réponse est simple : visiblement, non. La rigueur des pays germanophones, faucons au sein de la BCE, ne se retrouve, en effet, pas en termes de rigueur vaccinale. Alors que les marchés actions se dirigeaient tranquillement vers de nouveaux plus hauts, le risque sanitaire est venu se rappeler au bon souvenir des investisseurs, plus accaparés ces derniers temps par l'inflation et les réactions (ou non) des banques centrales.

Comme le laissaient présager les courbes de nouveaux cas de Covid-19 ces dernières semaines, l'Europe est, à nouveau, l'épicentre de l'épidémie. Cette flambée des contaminations a contraint l'Autriche à renouer avec les confinements et, c'est une première en Europe, à rendre la vaccination obligatoire. Plus que la situation autrichienne, c'est la situation sanitaire en Allemagne, du fait de son poids dans la zone euro, qui inquiète tout particulièrement ; le ministre allemand de la Santé n'excluant pas un confinement pour casser la courbe des contaminations. Si la croissance européenne avait plutôt tendance à être revue à la hausse ces derniers temps, les récents développements devraient être de nature à la ralentir dans les trimestres à venir. En effet, alors que la production industrielle reste toujours impactée par les problématiques d'approvisionnement et de main-d'œuvre, la consommation, moteur de la croissance, risque d'être pénalisée par la reprise épidémique. Si les mesures prises par les gouvernements tiennent dorénavant davantage compte des contraintes économiques (avec, par exemple, la Belgique qui vient de réinstaurer le télétravail obligatoire), les secteurs les plus dépendants du Covid (transport aérien, tourisme, ...) devraient néanmoins, une nouvelle fois, marquer le pas. Par ailleurs, les tensions géopolitiques autour du nouveau gazoduc Nord Stream 2 et à la frontière biélorusse ne sont pas de nature, à court terme, à calmer l'envolée des prix du gaz, impactant de facto le pouvoir d'achat des consommateurs.

Outre-Atlantique, les débats autour de l'inflation continuent de faire rage. Alors que le Président américain tente d'un côté, tant bien que mal, de trouver des mesures pour lutter contre l'inflation (en essayant par exemple de coordonner des déstockages de pétrole), il continue, de l'autre, à pousser le dernier volet de son programme de relance alors que l'économie américaine est déjà revenue à son niveau pré-crise. Face à une cote de popularité qui dégringole et alors que les élections de mi-mandat approchent, Joe Biden essaye de jouer sur tous les tableaux. Mais la nouvelle salve de 1 750 milliards de dollars visant le volet social et écologique de son programme risque, une nouvelle fois, de se heurter aux plus centristes de son camp, inquiets du dérapage inflationniste et budgétaire (le vote sur le relèvement du plafond de la dette devant avoir lieu avant la fin de l'année). Dans le même temps, plusieurs membres de la Fed, considérés comme « dovish », ont mentionné la possibilité d'un resserrement anticipé pour lutter contre la hausse de l'inflation, et ce, alors que l'économie américaine montre des signes de vigueur avec le rebond de la production industrielle et des ventes aux détails pour le mois d'octobre.

Cette différence de dynamisme entre les deux zones a permis une forte appréciation du dollar contre l'euro (environ +8% depuis début juin), rajoutant une épine de plus dans le pied de la Fed. Car, outre le risque inflationniste, le risque d'une erreur de la Fed dans sa communication ou dans ses mesures nous semble bien plus important dans les mois à venir.

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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

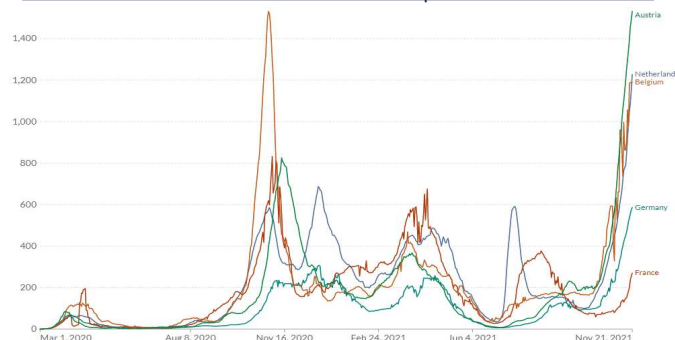
SAMIR® zone euro



Source : Auris Gestion, Bloomberg, Our World in Data

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Nombre de nouveaux cas de Covid-19 par million d'habitants



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 22 novembre 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 19 novembre 2021.