



## CHANGEMENT DE TON SUR LES MARCHÉS

Lundi 24 janvier 2022

Le temps de l'optimisme, qui prévalait sur les marchés financiers, semble déjà loin. En effet, si l'année dernière les investisseurs s'accommodaient plutôt bien des mauvaises nouvelles, avec des corrections finalement assez limitées sur les marchés actions, la donne semble avoir quelque peu changé en ce début d'année.

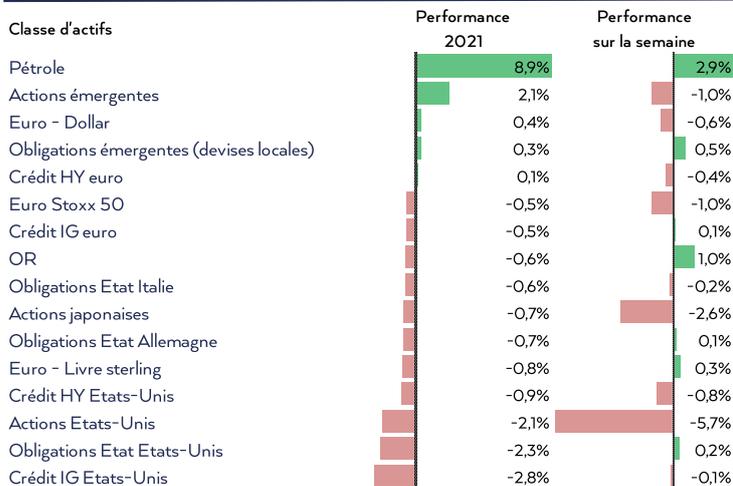
Le principal « market moover » est naturellement à aller chercher du côté de la Fed (cf. nos deux derniers Rendez-vous du lundi). En effet, après avoir longtemps été derrière la courbe, la Fed tente tant bien que mal de rattraper son retard pour essayer de juguler l'inflation avec un virage *hawkish* beaucoup plus important qu'anticipé initialement par les marchés et qui cristallise une partie des tensions en ce début d'année. Le FOMC de cette semaine, bien qu'étant le premier de l'année et donc traditionnellement sans annonce majeure, s'avère à haut risque. La Fed devra ainsi clarifier sa position sur sa volonté, affichée lors des dernières minutes du FOMC de décembre, de réduire la taille son bilan. Elle devra également essayer de donner de la visibilité aux investisseurs sur son calendrier de hausse des taux, ces derniers anticipant désormais 4, voire 5 hausses, des taux directeurs pour cette année avec, pour les plus pessimistes, une première hausse de 0.5% (soit 2 hausses de taux d'un coup) dès le mois de mars.

Ces anticipations ont engendré depuis le début de l'année une remontée notable des taux longs. Les taux américains à 10 ans ont ainsi retouché leurs niveaux pré-crise à 1.90% (contre des niveaux de 1.5% en fin d'année dernière) entraînant dans leur sillage les taux européens, le 10 ans allemand repassant, par exemple, en territoire positif pour la première fois depuis 2019. Ce mouvement sur les taux a provoqué un fort *repricing* des marchés actions, notamment des valeurs technologiques et des actions dites « croissance », avec une rotation sectorielle tout aussi importante. A titre d'exemple, le secteur pétrolier européen progresse de près de +6% depuis le début de l'année quand les actions technologiques européennes en perdent 11%... Ce sentiment *risk off* a finalement permis de stopper la progression des taux longs dans un mouvement de *flight to quality*.

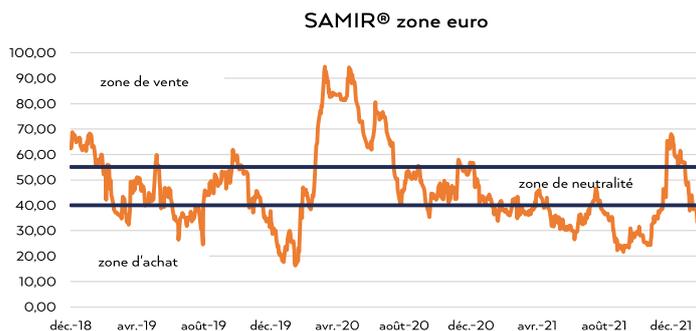
Pour ne rien arranger, le marché doit également jongler avec la faiblesse des indicateurs macroéconomiques, impactés par le variant Omicron sur la fin de l'année dernière (le gouvernement allemand a, par exemple, revu sa prévision de croissance d'un demi-point pour cette année), et avec la résurgence des risques politiques (qui pour mener à bien le plan de relance italien en cas d'élection de Mario Draghi à la présidence ?) et géopolitiques (Taïwan et Ukraine).

Si nous restons prudents avant la réunion de la Fed de ce mercredi, nous considérons que le marché a déjà intégré la quasi-totalité des mauvaises nouvelles. La saison de publication des résultats et/ou un FOMC sans surprise pourraient être des catalyseurs positifs pour des marchés en phase de capitulation. Sans prédire l'évolution de la situation ukrainienne, nous gardons en tête qu'il faut acheter au son du canon.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

## 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					

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Nombre de hausse des taux de la Fed anticipé par le marché à 1, 2 et 3 ans



Source: US Treasury, Bloomberg, Morgan Stanley Research