



MAKE OR BREAK !

Lundi 28 novembre 2022

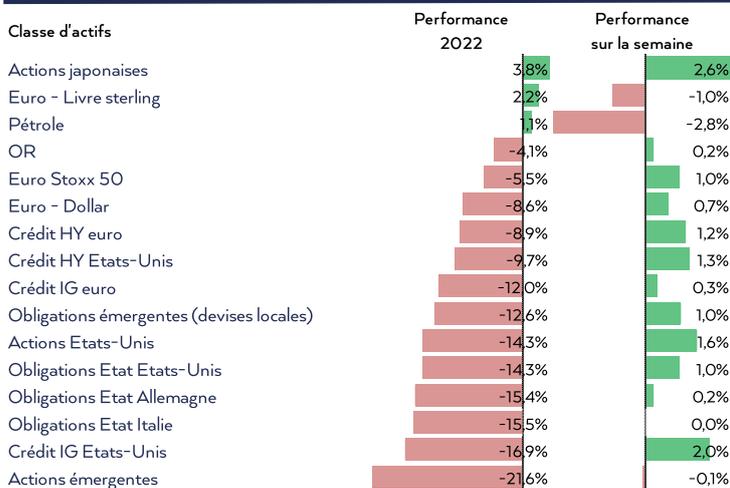
A quelques encablures de la fin d'année, les marchés financiers ont rattrapé, en un peu moins de deux mois, une bonne partie des pertes enregistrées depuis le début de l'année. Après un rebond de plus de 20%, l'Euro Stoxx 50 ne s'affiche désormais plus qu'en baisse de -7.8% contre -23.8% fin septembre. Le rebond sur les US est aussi notable, quoique sensiblement en retard par rapport aux marchés européens, puisque le S&P 500 affiche désormais une performance de -15.5% contre -25.0% à mi-octobre. Le rallye sur le marché obligataire est tout aussi impressionnant avec un resserrement de plus de 200 bps sur le High Yield euro et quasiment 50 bps sur l'Investment Grade euro. La purge annoncée pour cette année pourrait finalement être moins forte si le rebond était amené à se poursuivre. Après un excès de pessimisme, on peut donc logiquement se demander si nous ne sommes pas passés d'un extrême à l'autre tant la hausse récente interpelle même s'il faut souligner qu'une partie de celle-ci est due à des rachats de positions shorts à l'approche de la fin de l'année.

Dans une semaine écourtée pour cause de Thanksgiving, les marchés avaient peu de nouvelles à se mettre sous la dent, ce qui ne les a pas empêchés de finir en territoire positif, preuve également du changement de sentiment de la part des investisseurs. Les minutes du dernier FOMC sont ainsi venues confirmer les récentes déclarations de ses membres. Il en ressort que la Fed reste globalement dans le flou aussi bien sur le taux neutre à atteindre que sur le temps de diffusion des hausses passées dans l'économie. Si l'inflation reste forte et si certains pans de l'économie américaine restent encore résilients (notamment le marché du travail), les membres de la Fed sont enclins à plus de prudence, ce qui implique que le rythme des futures hausses de taux est normalement amené à ralentir lors de prochaines réunions. La confirmation d'une tournure légèrement plus accommodante parmi les membres du FOMC, couplée à des indicateurs d'activité préliminaires pour le mois de novembre sous les attentes (*bad news is good news*), a permis aux taux longs américains de revenir sur des points bas de septembre tandis que le dollar est revenu sur les niveaux de juin contre euro aux alentours de 1.03 / 1.05 USD.

Enfin, la situation se tend davantage en Chine avec des manifestations dans plusieurs villes contre la stratégie « zéro-covid », les plus importantes depuis Tian'anmen. Alors que le gouvernement chinois s'était récemment montré plutôt prompt à assouplir les règles drastiques imposées dans le pays, l'envolée des cas de covid le place dans une situation délicate : relâcher les mesures de restriction au pire moment, alors que la couverture vaccinale du pays est faible, ou risquer une révolte à l'issue incertaine.

La semaine qui s'ouvre s'annonce cruciale pour la poursuite, ou non, du rallye boursier avec une floppée d'indicateurs macroéconomiques (inflation en zone euro et aux États-Unis (PCE), rapport sur l'emploi et ISM aux US, discours de Jerome Powell mercredi dans le cadre d'une conférence, ...). Make or Break !

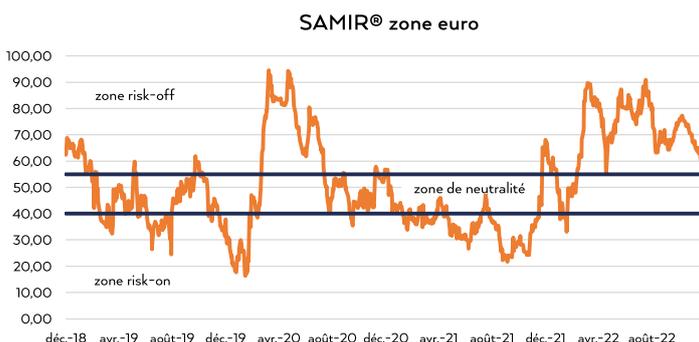
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



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				

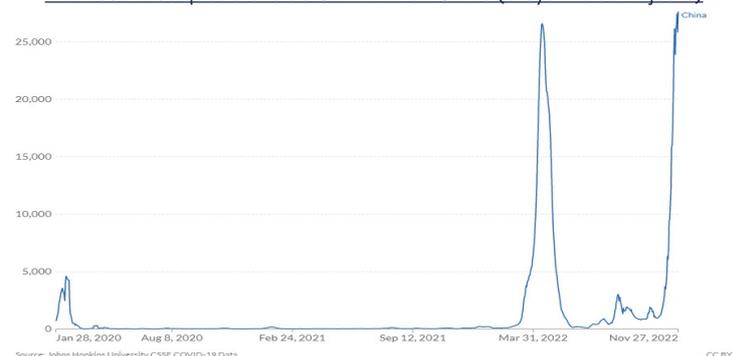
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Our World in Data

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Nouveaux cas quotidiens de Covid-19 en Chine (moyenne sur 7 jours)



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data