



JEROME POWELL SIFFLE LA FIN DE L'EUPHORIE ESTIVALE

Lundi 29 août 2022

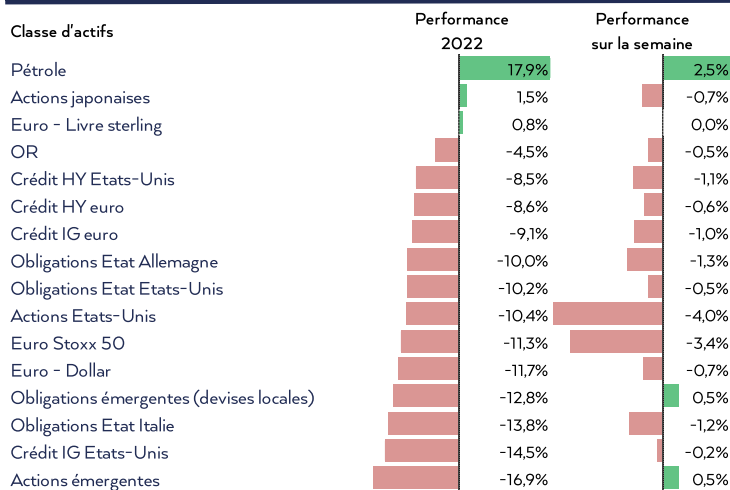
Pas de surprise à Jackson Hole ! Comme attendu, les banquiers centraux ont confirmé la nécessité de poursuivre le resserrement monétaire en cours malgré les nuages qui s'amoncellent sur la croissance. Comme nous le mentionnions dans notre dernier « rendez-vous du lundi », nous ne nous attendions pas à une inflexion *dovish* lors de ce symposium, ce qui nous avait d'ailleurs conduit à réduire tactiquement nos expositions actions. Le discours est ainsi resté résolument *hawkish* avec peu d'indications sur un éventuel changement de cap, ce qui a contribué à accélérer la baisse sur les marchés.

Du côté de Jerome Powell, le message est resté dans la lignée de ses précédentes sorties. La lutte contre l'inflation passera par « une période durable de croissance en dessous de la tendance de long terme » avec des conséquences « douloureuses pour les ménages et les entreprises ». La publication des indicateurs d'activité préliminaires (PMI) pour le mois d'août confirme d'ailleurs le net ralentissement de l'économie américaine avec des PMI Services et Composite en baisse et en fort territoire de contraction à respectivement 44.1 et 45. La consommation américaine montre néanmoins encore des signes de résistance avec des dépenses en volume en hausse de 0.2% sur le mois de juillet, en légère hausse par rapport au mois précédent. Parmi les éléments positifs, l'inflation PCE continue de montrer des signes de détente avec une baisse de -0.1% en glissement mensuel (contre +1% en juin) et une inflation core PCE (hors énergie et alimentation) qui continue de baisser depuis son pic de février. Cependant, comme l'a rappelé Jerome Powell, cette baisse, bien que positive, est nécessaire mais non suffisante pour permettre un changement dans la politique monétaire de la Fed. Le « pivot de la Fed » n'est donc pas pour tout de suite.

Du côté de la BCE, la donne est sensiblement identique. Les minutes de la dernière réunion de politique monétaire confirment la volonté des membres de l'institution européenne de poursuivre le resserrement monétaire en abandonnant toute *forward guidance* devant le peu de visibilité dans leurs prévisions. Cette tendance a été confirmée le lendemain lors du symposium de Jackson Hole avec plusieurs déclarations de membres de la BCE particulièrement *hawkish*. Ainsi, une hausse de 75 bps lors de la réunion de septembre n'est plus à exclure, François Villeroi de Galhau militant par exemple pour le retour à un taux neutre, estimé à 1.5% (contre 0% aujourd'hui), avant la fin de l'année. Pas plus réjouissant du côté d'Isabel Schnabel qui estime qu'afin de conserver sa crédibilité dans la lutte contre l'inflation, un « sacrifice » économique est de plus en plus probable. Ses déclarations auront au moins eu le mérite de stopper la baisse de l'euro face au dollar, seul moyen à court terme de desserrer la pression sur les prix énergétiques.

La hausse des taux s'est donc poursuivie la semaine passée (et aujourd'hui également) entraînant à la baisse les marchés actions. Jackson Hole clôt ainsi la (belle) parenthèse estivale et nous replonge directement dans une rentrée sous le signe de la prudence.

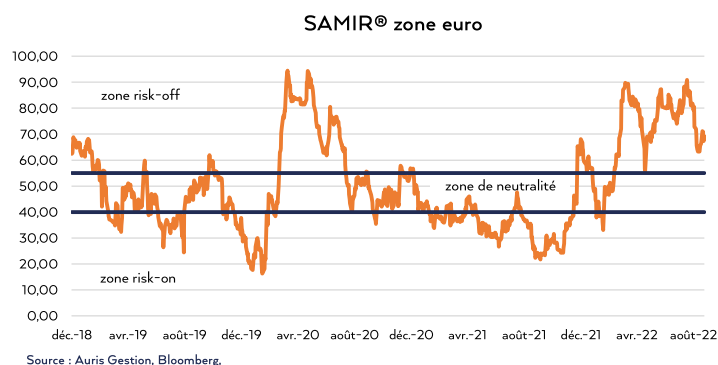
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOS VUES DE MARCHÉS

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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Indicateurs d'activité (PMI) Composite aux USA et en zone euro

