

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



VRAI OU FAUX REBOND ?

Lundi 30 mai 2022

Les marchés financiers ont enfin retrouvé un peu d'appétit pour le risque la semaine dernière. Il faudra cependant confirmer cette tendance cette semaine pour ne pas revivre le vrai-faux départ de la mi-mai.

La force de ce retournement peut s'expliquer par l'excès de pessimisme qui prévaut sur les marchés depuis maintenant le début de l'année et qui expose à de forts mouvements à la moindre bonne nouvelle, les investisseurs étant tous dans le même sens. Ces bonnes nouvelles sont finalement venues des données macroéconomiques américaines qui ont donné du crédit au « chemin » idéal auquel s'accroche Jerome Powell, à savoir un resserrement monétaire qui permettrait de juguler l'inflation sans mettre l'économie américaine en récession (bien qu'un ralentissement soit inévitable comme en attestent les indicateurs d'activité en mai).

Du côté de l'inflation, la publication du PCE (indicateur d'inflation le plus suivi par la Fed) est venue confirmer la baisse récente observée sur les CPI et conforte le sentiment que le pic d'inflation est sûrement derrière nous. Même si, comme nous l'avons mentionné dans nos dernières communications, cette baisse s'explique en partie par des effets de base et par le recul des prix sur l'énergie. Néanmoins, certaines « bulles » sont également en train de se dégonfler comme dans l'immobilier où la hausse des taux freine le marché avec une nouvelle baisse des ventes de maisons sur le mois (-16,6% après -10,5% en mars) alors que l'immobilier était jusque-là un gros contributeur à la hausse de l'inflation. Par ailleurs, la publication des minutes du dernier FOMC n'a pas apporté de surprise et est venue confirmer la tendance des derniers jours : une hausse de 50 bps des taux directeurs pour chacune des deux prochaines réunions (les membres n'ont pas évoqué une possible hausse de 75 bps) afin de pouvoir ralentir le rythme de resserrement monétaire à la rentrée de septembre en fonction des conséquences sur l'économie. Si le discours reste globalement hawkish, les intentions de la banque centrale sont maintenant bien ancrées dans les anticipations des investisseurs. Du côté de la croissance, même si elle ralentit, quelques signaux s'avèrent plutôt positifs, notamment sur la consommation, pilier de l'économie américaine. Ainsi, sur le mois d'avril, les dépenses des ménages ont augmenté de 0,9% en valeur (+0,7% en volume), légèrement au-dessus des attentes, ce qui confirme la bonne tenue de la consommation malgré l'inflation. Si les revenus des ménages s'inscrivent une nouvelle fois en hausse sur le mois (+0,4% contre +0,5% en mars), ce qui soutient la consommation, cela reste néanmoins inférieur à la hausse de l'inflation. Les ménages américains n'ont donc d'autre choix pour le moment que de puiser dans leur épargne qui, à 4,4% en avril, revient sur des plus bas de 2008. Il faudra cependant, à plus long terme, une hausse du salaire réel ou une baisse de l'inflation pour maintenir ce niveau de consommation. Dans le même temps, l'état des confinements semble se desserrer en Chine et le gouvernement multiplie les mesures de soutien à l'économie après la baisse du taux d'intérêt de référence sur le marché immobilier il y a deux semaines. En Europe, la publication, pour le mois de mai, des indicateurs d'activité est venue confirmer la bonne résilience de la zone malgré les nombreux vents contraires.

Ces développements confirment la pertinence du renforcement de nos expositions depuis maintenant deux semaines. Nous repassons également positifs cette semaine sur les marchés américains qui disposent, selon nous, d'un potentiel de hausse plus important.

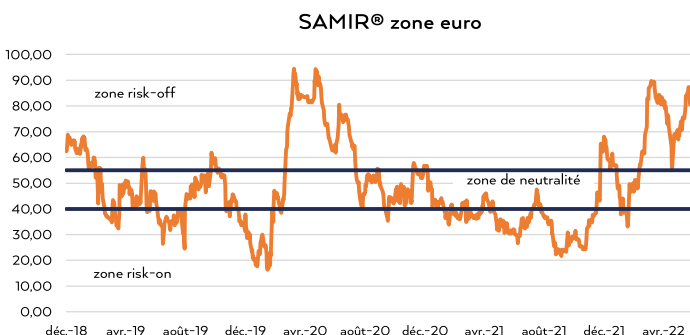
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022

Classe d'actifs	Performance 2022	Performance sur la semaine
Pétrole	47,1%	1,6%
OR	0,9%	0,4%
Euro - Livre sterling	0,5%	0,5%
Actions japonaises	-4,7%	0,5%
Euro - Dollar	-7,1%	1,6%
Crédit IG euro	-7,5%	0,1%
Crédit HY euro	-8,3%	0,4%
Obligations Etat Allemagne	-8,5%	-0,1%
Obligations Etat Etats-Unis	-9,5%	0,4%
Obligations émergentes (devises locales)	-10,5%	1,7%
Crédit HY Etats-Unis	-10,7%	4,0%
Obligations Etat Italie	-11,7%	0,7%
Euro Stoxx 50	-13,4%	4,3%
Crédit IG Etats-Unis	-14,7%	2,2%
Actions émergentes	-15,4%	0,9%
Actions Etats-Unis	-17,7%	6,6%

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				

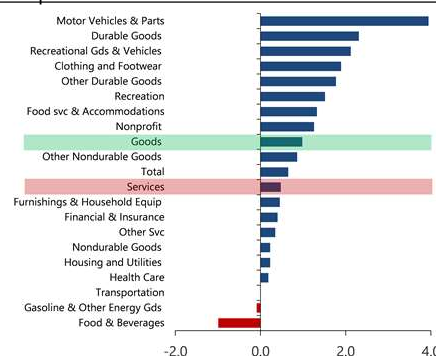
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Décomposition de la consommation américaine en avril



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 30 mai 2022. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 27 mai 2022.