SALAMANDRE x AURIS GESTION | AURIS GESTION

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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

UNE NOUVELLE ANNÉE LUNAIRE ?

Lundi 31 janvier 2022

Jusqu'alors, et sans trop de heurts pour les marchés financiers, Jerome Powell avait réussi, dans un habile jeu de communication, à engager la banque centrale américaine dans la voie d'une politique monétaire plus restrictive (*hawkish*). Pour y arriver, le Président de la Fed avait usé (à l'extrême) de la *forward guidance*, annonçant en amont les intentions de la banque centrale et laissant ainsi peu de place à l'incertitude pour les investisseurs dans les décisions à venir. Cela avait, par exemple, été le cas pendant l'été 2021, quand le Président de la Fed avait, doucement mais sûrement, préparé les investisseurs à un *tapering* pour la fin d'année. Cependant, depuis le début de l'année, Jerome Powell semble naviguer à vue. Alors que les marchés attendaient la première réunion du FOMC de l'année pour en tirer une feuille de route claire sur la politique monétaire à venir de la Fed avec des précisions sur la réduction du bilan de la banque centrale, ils sont restés, pour la première fois avec Jerome Powell, dans le flou. Et, lapalissade, les marchés n'aiment pas l'incertitude.

Si la trajectoire restrictive ne fait plus de doute, le Président de la Fed a laissé toutes les options ouvertes, n'infirmant pas une hausse des taux directeurs de 50 bps dès le mois de mars ou encore des hausses à chaque réunion, ce qui impliquerait plus de quatre hausses pour l'année. Aucune hypothèse n'a donc été écartée par Jerome Powell, ce qui laisse la place libre aux spéculations toujours plus hétérogènes devant l'incertitude de la situation. A titre d'exemple, Morgan Stanley anticipe quatre hausses des taux directeurs pour cette année quand Bank of America en attend sept… même s'il faut avoir en tête, qu'à ce petit jeu, les prévisionnistes ont plutôt tendance à exagérer le nombre de hausses de taux (cf. graphique de la semaine). Anticipations qui se sont renforcées suite au discours de Jerome Powell, puisque que le marché *price* désormais 5 hausses des taux, contre 4 la semaine dernière.

La Fed passe donc d'attentiste dans sa gestion de l'inflation à super réactive (avec une approche *data-dependent*), rendant ainsi les marchés plus volatils et nerveux à la publication de chaque chiffre macroéconomique, notamment ceux liés à l'inflation. Ainsi, la publication d'une inflation Core PCE pour le quatrième trimestre 2021, en ligne avec les attentes, a permis de terminer la semaine dans le vert pour les indices américains même si la volatilité est restée importante. Les indices n'ont pas réussi à capitaliser sur une bonne saison de résultats, les investisseurs étant davantage focalisés sur les niveaux de valorisation, et donc sur l'évolution des taux.

Du coté de la Chine, après une bonne surprise sur la publication du PIB du 4ème trimestre, les indicateurs pour ce début d'année confirment le ralentissement de l'activité, impactée entre autres par les restrictions, toujours aussi strictes, liées au Covid. Si le pays ne peut se permettre une augmentation des cas à la veille des J.O, espérons qu'une fois cette période olympique passée, l'année du Tigre permettra un assouplissement des contraintes sanitaires et monétaires pour, peut-être, permettre un rebond des actions chinoises (après une année du Buffle plus ours que taureau, et c'est un euphémisme…).

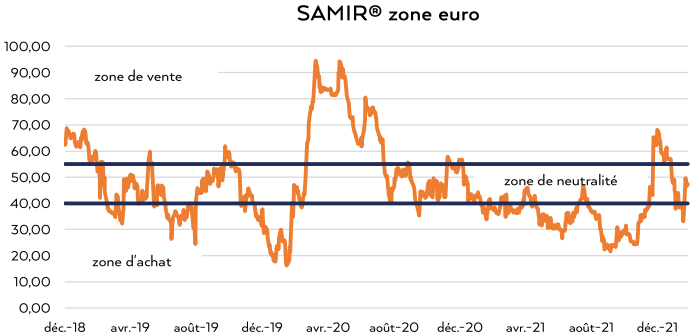
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022

Classe d'actifs	Performance 2022	Performance sur la semaine
Pétrole	12,8%	0,7%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,5%	-1,3%
Obligations Etat Italie	-0,8%	0,0%
Obligations Etat Allemagne	-0,8%	-0,2%
Crédit IG euro	-0,9%	-0,4%
Crédit HY euro	-1,0%	-0,8%
Euro - Livre sterling	-1,1%	-0,6%
Euro - Dollar	-1,9%	-1,7%
OR	-2,1%	-2,4%
Obligations Etat Etats-Unis	-2,4%	-0,3%
Crédit HY Etats-Unis	-3,0%	-1,3%
Actions émergentes	-3,3%	-4,3%
Euro Stoxx 50	-3,7%	-2,2%
Crédit IG Etats-Unis	-3,9%	-1,0%
Actions japonaises	-5,8%	-2,6%
Actions Etats-Unis	-6,9%	0,8%

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

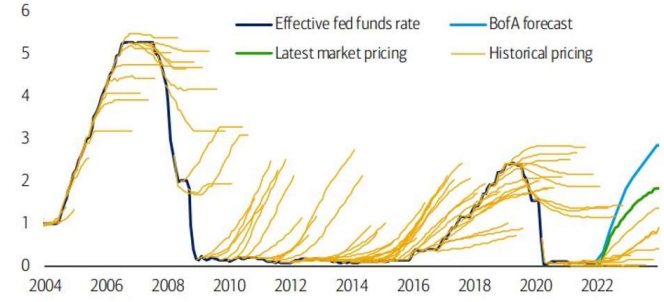
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE



Source : Auris Gestion, Bloomberg,

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Exhibit 2: Fed funds rate, historical forward pricing and BofA forecast (%)
We think markets are underpricing Fed hikes in 2022 and 2023



Source: BofA Global Research, Bloomberg

AURIS GESTION

AURIS GESTION - Société de gestion de portefeuille
Auris Gestion est agréée par l'AMF (http://www.amf-france.org/) sous le n°GP-04000069
Siège social : 153 BOULEVARD HAUSSMANN 75008 PARIS, FRANCE
« Salamandre by Auris Gestion » est une dénomination commerciale du groupe Auris Gestion.
E-mail : contact@aurisgestion.com

Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 31 janvier 2022. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 28 janvier 2022.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Auris Gestion considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.