



RAZ-DE-MARÉE INFLATIONNISTE EN EUROPE

Lundi 4 avril 2022

Les premières conséquences économiques de la crise ukrainienne n'auront pas mis bien longtemps à se propager aux pays de l'Union Européenne. Les chiffres d'inflation des pays de la zone pour le mois de mars ont, en effet, explosé à la hausse dépassant, de (très) loin, le consensus des analystes. L'inflation européenne qui évoluait, jusqu'à présent, bien en deçà de celle aux Etats-Unis, n'a maintenant plus rien à lui envier... même si ses composantes sont bien différentes avec une contribution de la hausse des prix de l'énergie bien plus significative.

En Allemagne, l'inflation sur un an en mars est ainsi ressortie à 7.3% contre 6.3% attendue (elle était de 5.1% sur un an en février). La composante énergétique progresse de 40% sur l'année contre un peu plus de 20% en glissement annuel le mois précédent. En Espagne, l'inflation atteint quasiment 10% sur un an, en hausse de plus de 2% sur le mois. Au global, l'inflation en zone euro s'établit à 7.5% sur le mois de mars, ce qui devrait pénaliser significativement la croissance. Les prévisions de croissance 2022 pour la zone ont déjà été revues en baisse de plus de 1% depuis le début de l'année. En Allemagne, après l'institut IfW qui avait quasiment divisé par deux sa prévision de croissance pour 2022 (de 4% à 2.1%), il y a une semaine, les « sages », groupe d'économistes qui conseille le gouvernement, viennent eux de réduire leur prévision à 1.8% contre 4.6% précédemment... Dans ce contexte, et alors que les tensions inflationnistes devraient perdurer, la BCE n'aura, selon nous, pas d'autre choix que d'accélérer la normalisation de sa politique monétaire, probablement plus rapidement que ce qu'anticipe le marché, avec une hausse des taux dès septembre.

Aux Etats-Unis, les données macroéconomiques publiées sont venues conforter les dernières sorties des membres du FOMC. Les créations d'emplois sont, une nouvelle fois, restées soutenues avec une forte révision sur le mois précédent. Dans le même temps, la hausse rapide des salaires se poursuit avec une nouvelle progression de 0.4% sur le mois, ce qui porte la hausse à 5.6% sur l'année. Si le renforcement de la « boucle prix-salaires » constitue toujours le principal point d'attention, la nouvelle progression du taux de participation au marché du travail est une bonne nouvelle car il est à même de freiner cet emballement.

Dans le contexte : inflation forte, resserrement monétaire accéléré et impact négatif sur le croissance, les taux à court terme ont poursuivi leur remontée, entraînant un aplatissement marqué de la courbe des taux, notamment aux Etats-Unis où le 2 ans et le 10 ans sont maintenant inversés. Les marchés actions ne semblent, pour l'heure, toujours pas prendre ombrage de cet environnement incertain et ont continué leur rattrapage, traitant, pour la plupart, au-dessus de leurs niveaux pré-crise ukrainienne. Nous maintenons donc notre biais neutre sur les marchés actions mondiaux, avec néanmoins quelques marchés de niche qui nous paraissent sources de valeur comme l'Amérique du Sud ou, à dose homéopathique, les actions technologiques chinoises.

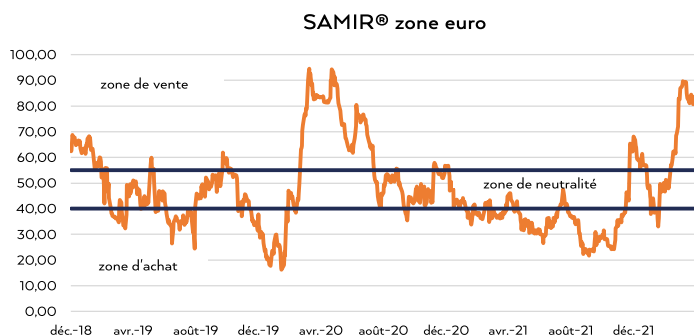
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022

| Classe d'actifs | Performance 2022 | Performance sur la semaine |
|--|------------------|----------------------------|
| Pétrole | 28,9% | -14,0% |
| OR | 5,3% | -1,7% |
| Euro - Livre sterling | 0,1% | 1,1% |
| Actions japonaises | -1,3% | -0,8% |
| Euro - Dollar | -2,9% | 0,5% |
| Crédit HY euro | -4,1% | 0,4% |
| Actions Etats-Unis | -4,3% | 0,1% |
| Crédit IG euro | -4,5% | 0,2% |
| Crédit HY Etats-Unis | -4,6% | 0,2% |
| Obligations émergentes (devises locales) | -5,2% | 1,1% |
| Obligations Etat Allemagne | -6,0% | -0,3% |
| Obligations Etat Italie | -6,2% | -0,5% |
| Actions émergentes | -6,6% | 1,9% |
| Obligations Etat Etats-Unis | -7,2% | 0,7% |
| Crédit IG Etats-Unis | -8,5% | 1,6% |
| Euro Stoxx 50 | -8,6% | 1,3% |

NOS VUES DE MARCHÉS

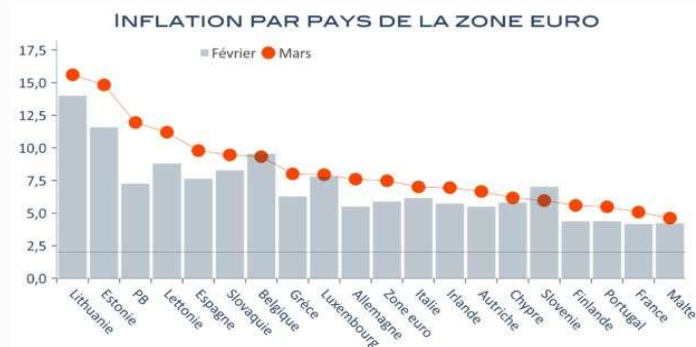
| | | Très Négatif | Négatif | Neutre | Positif | Très Positif |
|--------------------|------------------------------|--------------|---------|--------|---------|--------------|
| Actions | S&P 500 | | | | | |
| | Euro Stoxx 50 | | | | | |
| | EM | | | | | |
| | Asie Latam | | | | | |
| Obligations |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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : VENTE



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, RichesFlores Research

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : RichesFlores Research, Macrobond