



DOUCHE FROIDE POUR LA RENTRÉE

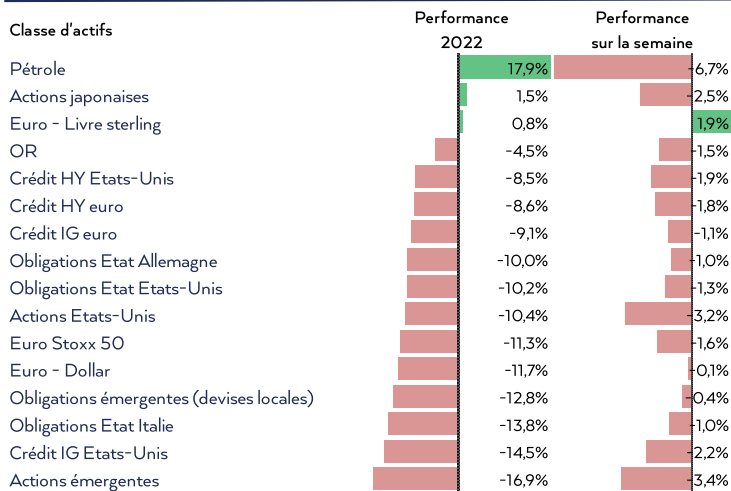
Lundi 5 septembre 2022

Si la succession de chiffres macroéconomiques aux Etats-Unis tend à confirmer que le pic inflationniste est enfin derrière nous (pic inflationniste atteint en juin) et que l'étau commence doucement à se desserrer, le chemin sera néanmoins long. En effet, l'économie américaine montre toujours quelques signes de résilience, ce qui constitue un terreau fertile pour le resserrement monétaire de la Fed (fondée de continuer à croire en un atterrissage « pas trop brutal » à court terme).

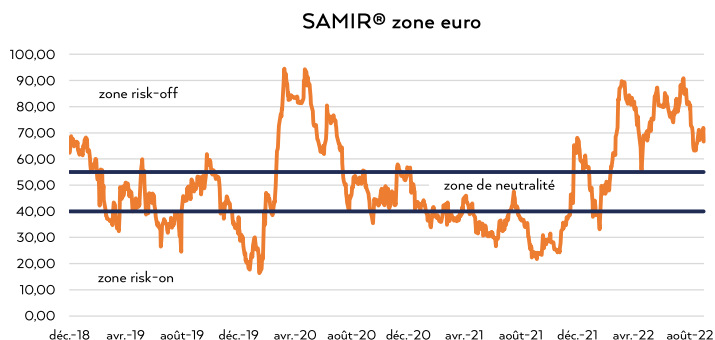
A ce titre, l'ISM manufacturier est, par exemple, resté stable en août à 52,8, soit largement en phase d'expansion alors qu'il était attendu en baisse, avec des sous-composantes également bien orientées. Les nouvelles commandes rebondissent tandis que les délais de livraison des fournisseurs baissent, que les entreprises ont désormais moins de mal à recruter et que les tensions inflationnistes (prix payés) baissent fortement (l'ISM Prices Paid passe ainsi de 60 à 52,5). Mais outre-Atlantique, ce sont les chiffres de l'emploi qui étaient particulièrement attendus la semaine dernière. Si le marché du travail montre quelques signes de détente, il reste encore peu compatible avec une économie techniquement en récession sur le premier semestre. Bien que le marché de l'emploi soit un indicateur retardé, cela pose quand même des questions ! Dans le détail, si le rythme de création d'emplois continue de ralentir, il reste encore supérieur à sa moyenne pré-covid et aucun secteur n'affiche de destruction d'emplois. Le taux de chômage progresse de 0,2% pour atteindre 3,7% mais la baisse s'explique davantage par la hausse du taux de participation que par une réelle dégradation des conditions de marché. La pression sur les salaires est encore présente mais moins que les mois précédents. Ces chiffres, globalement en ligne avec les attentes, renvoient donc une image d'un marché de l'emploi toujours aussi solide mais avec néanmoins une baisse des tensions. Pas de quoi changer le cap de la Fed qui devrait augmenter, une nouvelle fois, ses taux de 75 bps dans deux semaines.

Si les marchés financiers ont très bien réagi à la publication de ce rapport sur l'emploi, preuve que les investisseurs attendent le doigt sur la gâchette les signes à venir d'une inflexion des banques centrales, ils ont très vite été rattrapés par l'actualité géopolitique et le nouveau coup de semonce de Poutine. En réponse à la volonté des membres du G7 d'instaurer un prix maximum sur le pétrole, la Russie a, en effet, annoncé la fermeture du gazoduc Nord Stream 1 pour une durée indéterminée. Le « stop and go » sur les livraisons devrait donc se poursuivre, la Russie ne pouvant pas non plus totalement se passer de la manne financière européenne. Contrairement aux Etats-Unis, l'inflation n'est donc pas sur le point de marquer le pas. Après une nouvelle hausse en août (9,1% après 8,9% ; cf. le graphique de la semaine), l'inflation file vers le « double digit » ce qui devrait pousser la BCE à frapper fort jeudi lors de sa réunion de politique monétaire, qui sera suivie, vendredi, de la réunion d'urgence des ministres de l'UE chargés de l'énergie. On notera qu'alors que la BCE cherche désespérément à retirer de la liquidité pour lutter contre l'inflation, les Etats européens sont, quant à eux, forcés de mettre en place des plans de soutien pour éviter un choc trop brutal, ce qui vient minorer l'effet des politiques monétaires restrictives. De là à dire que nous sommes rentrés dans un cercle vicieux, il n'y a qu'un pas...

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

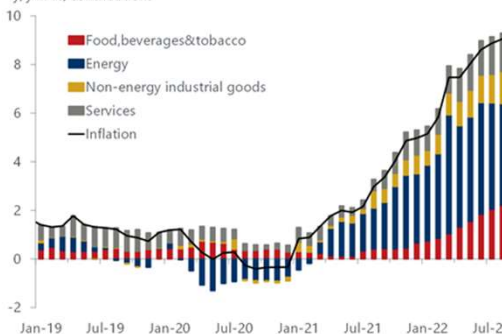
NOS VUES DE MARCHÉS

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

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Eurozone inflation contributions

y/y in %, contributions



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 5 septembre 2022. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 2 septembre 2022.