



SE LAISSER ALLER À TOUT CE QUI NOUS ATTIRE...

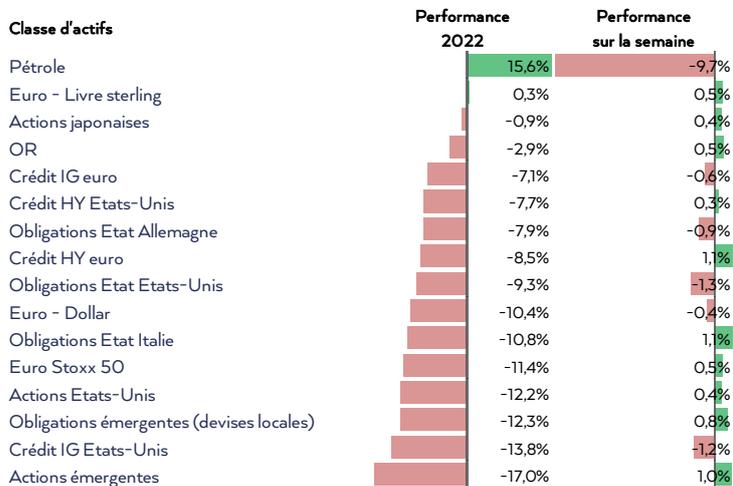
Lundi 8 août 2022

Dans ce mouvement perpétuel alternant entre appétit et dégoût, « on ne laisse pas de se divertir par l'image d'une liberté errante ». Les catholiques reconnaîtront l'« Inconstantia concupiscentiae » du sermon de Bossuet ; les littéraires y retrouveront l'esprit de la réponse de Dom Juan à Sganarelle : « (...) j'ai une pente naturelle à me laisser aller à tout ce qui m'attire. »... Les mélomanes, un duo entre Brialy et Gainsbourg dissertant d'un poison violent... D'aucuns y feront un parallèle avec la visite de Nancy Pelosi à Taïwan, fait d'armes personnel mais réelle action déraisonnable. Autre illustration de ce manque de tempérance : la dépendance européenne à l'énergie russe, résumée par Margrethe Vestager, fin mai dans Les Echos, comme une marque de « cupidité ».

Sur les marchés, la lutte entre l'avidité et la raison, l'exposition maintenue voire renforcée et la prudence raisonnable nous rappelle celle entre concupiscence et vertu. Soutenu par des résultats semestriels supérieurs aux attentes, le mois de juillet a été bénéfique sur les marchés actions et la première semaine du mois d'août a été globalement positive. Les actions, notamment Growth et Quality, ont été portées par la forte baisse des taux réels depuis la mi-juin. Les marchés ont également bien accueilli la baisse des cours du pétrole (de 120 USD début juin à environ 90 USD début août). Ce rebond de bear market ne doit cependant pas nous faire oublier que la vigueur des chiffres de l'emploi aux Etats-Unis, publiés vendredi dernier, risque de mettre une pression supplémentaire sur la FED, d'autant plus que les données sur la croissance américaine (ISM services de juillet à 56,7 contre 53,5 attendu et 55,3 en juin) lui laissent encore de la place pour sa politique hawkish et éloignent le scénario d'un « pivot dovish » à court terme. En effet, le rapport NFP (Non-Farm Payrolls) montre une forte accélération des créations d'emplois en juillet (528k emplois salariés non agricoles créés ; cf. le graphique de la semaine) avec un recul du taux de chômage à 3,5% (niveau pré-Covid-19). Ces chiffres, apaisant les craintes de récession et accentuant celles sur l'inflation, ont eu un impact sur les prévisions de remontée des taux en septembre (relèvement des taux directeurs de 75 bps contre 50 bps anticipés début août). Avant cette publication sur l'emploi américain, des membres de la FED avaient insisté sur la nécessité de poursuivre le resserrement monétaire, ce qui avait déjà fait rebondir les taux américains. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre semble l'avoir clairement compris avec une hausse, jeudi, de son taux directeur de 50 bps.

La volatilité sur les marchés obligataires illustre l'incertitude des investisseurs face à la thématique de la hausse des taux d'intérêt et donc la fragilité du rebond du marché actions. Le symposium de Jackson Hole, du 25 au 27 août, et surtout le FOMC des 20 et 21 septembre devraient confirmer la fermeté de la FED dans sa lutte contre l'inflation. A très court terme, si nous ne voyons pas de catalyseur baissier, il nous semble donc bien trop tôt pour s'emballer. Il conviendra de surveiller, mercredi, les chiffres mensuels des prix à la consommation (CPI) qui pourraient, en cas de hausse marquée de l'inflation, signifier la fin de l'euphorie estivale sur les marchés.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® zone euro



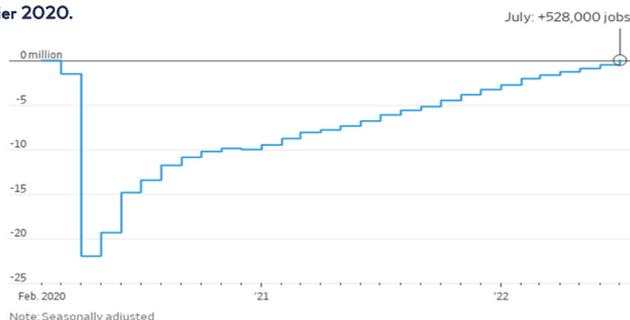
Sources : Auris Gestion, Bloomberg

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					

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Evolution au 5 août 2022 des créations d'emplois salariés non agricoles aux USA depuis février 2020.



Source : U.S. Bureau of Labor Statistics.