

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



« LES CHOSES DERRIÈRE LES CHOSES »

Lundi 21 juin 2021

« Le poète avait raison qui parlait des choses qui sont derrière les choses » (Paul Meurisse, « Le cri du cormoran le soir au-dessus des jonques »). Contre toute attente, la réunion de politique monétaire de la Fed s'est révélée un ton plus « hawkish » qu'attendu, alors que le marché prévoyait plutôt une sortie du bois lors de la réunion de septembre ou pour le symposium de Jackson Hole en août. Si la Fed n'a pas modifié sa politique monétaire, maintenant même ses achats mensuels d'obligations à 120Mds de dollars par mois en plus du maintien de ses taux directeurs proches de 0%, elle a en revanche nettement fait évoluer sa communication.

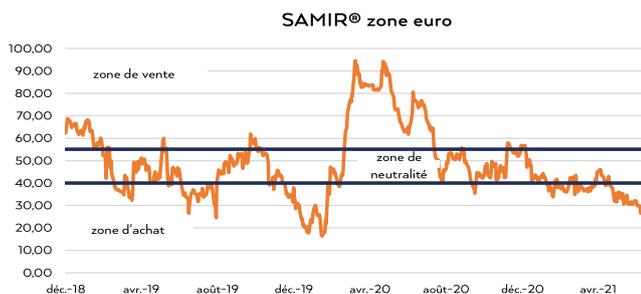
La banque centrale américaine s'est en effet montrée beaucoup plus confiante dans son scénario macroéconomique que lors de sa dernière réunion, notant que l'économie a progressé plus rapidement vers les objectifs de la Fed. Sur le marché de l'emploi, si les difficultés de recrutement demeurent, la moindre peur de la Covid-19, la réouverture des écoles et la fin des allocations chômage supplémentaires devraient permettre un retour rapide au plein-emploi. Concernant le tapering (diminution des achats d'actifs), si les discussions sur ses modalités et son calendrier n'ont pas encore débutées, Jerome Powell a, en revanche, confirmé qu'il était temps de commencer à en parler. Il n'en fallait pas moins pour relancer les spéculations sur le resserrement à venir de la politique monétaire de la banque centrale américaine, accentuées par la hausse des « dot plots », qui représentent les estimations de hausse des taux par les membres du FOMC. Ceux-ci anticipent désormais 2 hausses des taux en 2023, contre 0 précédemment (cf. graphique de la semaine). Enfin, et c'est un des points marquants par rapport aux dernières réunions, la conférence de presse s'est essentiellement focalisée sur l'inflation (avec une hausse significative d'1% de la prévision d'inflation PCE 2021), Jerome Powell reconnaissant que le caractère transitoire de l'inflation pourrait finalement être plus long que prévu ce qui obligerait la Fed à retirer le « bol de punch » pour siffler la fin de la « fête ».

Ce changement de ton, clairement inattendu, aurait pu faire craindre le pire sur les taux longs américains, surtout après la phase de consolidation baissière en cours depuis la fin mars, le combo inflation / croissance / resserrement monétaire étant plutôt de nature à faire monter (fortement) les taux. Pourtant, après une légère réaction à la hausse, les taux longs américains sont, assez bizarrement et contre toute attente, revenus sur des plus bas de plusieurs mois alors que les taux courts ont dans le même temps progressé entraînant un aplatissement de la courbe des taux. Comment expliquer ce mouvement ? Avec ce changement de ton, la Fed se montre désormais plus sensible aux données macroéconomiques et, contrairement à ce qu'elle avait pu laisser entendre, ne laissera pas l'économie américaine surchauffer. Cette perspective d'une banque centrale plus stricte, qui freinerait le rebond économique, aurait entraîné le déblocage de nombreux trades de « reflation ».

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

Classe d'actifs	Performance 2021	Performance sur la semaine
Pétrole	47.7%	1.0%
Euro Stoxx 50	16.5%	-1.1%
Actions Etats-Unis	11.7%	-1.9%
Actions japonaises	8.9%	-0.4%
Actions émergentes	6.2%	-1.5%
Crédit HY euro	2.8%	0.0%
Crédit HY Etats-Unis	2.4%	-0.2%
Crédit IG euro	-0.7%	-0.1%
Crédit IG Etats-Unis	-1.4%	0.8%
Obligations Etat Italie	-1.5%	-0.9%
Obligations Etat Allemagne	-2.2%	-0.2%
Euro - Dollar	-2.9%	-2.0%
Obligations Etat Etats-Unis	-3.4%	-0.1%
Obligations émergentes (devises locales)	-3.8%	-2.4%
Euro - Livre sterling	-3.9%	0.1%
OR	-7.1%	-6.0%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



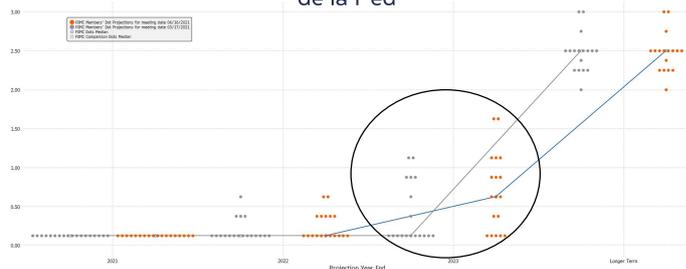
Source : Auris Gestion, Bloomberg

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

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Evolution des « dot plots » sur les deux dernières réunions de la Fed



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 21 juin 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 18 juin 2021.

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 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.321-15° du Code monétaire et financier.