

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



L'ATERRISSAGE EN DOUCEUR DU FAUCON EST-IL ENCORE POSSIBLE ? Lundi 25 avril 2022

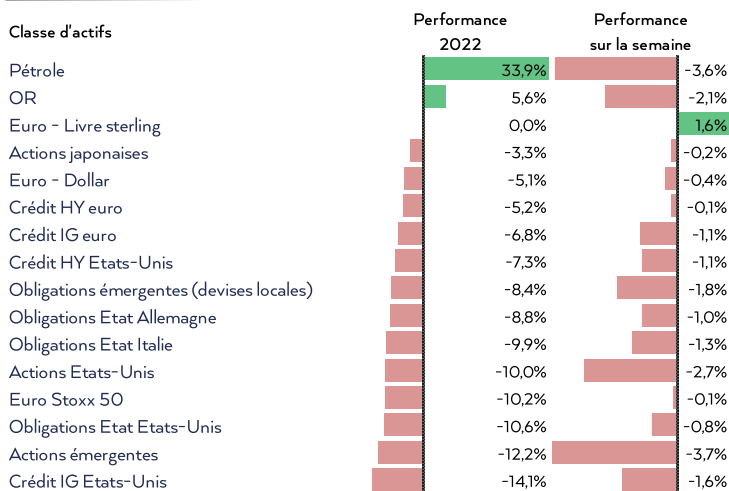
Comme le montre le FMI au sein de ses projections de croissance dans son « World Economic Outlook April 2022 » (cf. le graphique de la semaine), la guerre en Ukraine, avec ses effets inflationnistes sur l'énergie et les produits alimentaires, a, comme attendu, un impact significatif sur le ralentissement de la croissance mondiale pour 2022 et sur les prévisions pour 2023. La croissance mondiale devrait passer de 6,1 % en 2021 à 3,6 % en 2022 et 2023. Cela représente 0,8 et 0,2 points de pourcentage de moins pour 2022 et 2023 que prévu en janvier. La politique « zéro Covid » en Chine n'est, par ailleurs, pas de nature à réduire les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et la pression actuelle, renforcée par la crise ukrainienne, sur le coût des intrants. La publication des résultats d'entreprises aux Etats-Unis (près de 180 sociétés du S&P 500 vont publier leurs résultats cette semaine dont les géants de la technologie Apple, Google, Microsoft, Amazon) et en Europe (Air Liquide, Dassault Systèmes, Unilever, UBS, ...) sera intéressante à suivre à ce titre.

Dans ce contexte, la position hawkish de Jerome Powell, qui a rappelé, jeudi dernier, qu'une hausse de 50 points de base de l'objectif du taux des Fed Funds serait « sur la table » lors du FOMC des 3 et 4 mai, pose clairement la question de la capacité de la FED à assurer un « atterrissage en douceur ». En effet, le resserrement monétaire aux Etats-Unis s'avère de plus en plus ferme pour lutter contre une inflation dont le pic se fait (il faut bien l'avouer) attendre. La FED penchait, en début d'année, pour un relèvement du taux des Fed Funds par incréments de 25 points de base. Or, les membres du FOMC (de John Williams (FED de New York), en passant par Charles Evans (FED de Chicago) et Jerome Powell lui-même) se sont mis à privilégier un pas de 50 points de base. Rappelons que James Bullard (FED de St. Louis), ce qui n'est pas surprenant, a même évoqué la question d'une hausse de 75 points de base (ce serait une première depuis novembre 1994). A titre d'illustration, notons que la confiance des constructeurs de maisons aux USA a encore baissé en avril (-2pts), pour le quatrième mois de suite. La tendance sur l'indice NAHB montre que les conditions d'accès à la propriété se dégradent à cause du niveau élevé des prix et de la hausse des taux d'emprunt.

En Europe, si Christine Lagarde a déclaré qu'un relèvement des taux était probable avant la fin de l'année, la voie semble moins claire (seule la fin du programme d'achats d'actifs est lisible à ce stade avec des discussions sur une hausse des taux d'intérêt durant l'été) et encore trop inscrite dans une approche de « colombe ». Madame Lagarde doit en effet trouver un rythme de normalisation monétaire adapté (exercice difficile) pour ne pas fragiliser les pays périphériques dont la hausse des rendements des emprunts d'Etats marque déjà les craintes des marchés. La présidente de la BCE a même rappelé les responsables de l'institution à l'ordre en leur demandant d'éviter d'exprimer des opinions personnelles divergentes sur les décisions de politique monétaire pendant les jours suivant les réunions monétaires. Sans réelle surprise, la victoire d'Emmanuel Macron rassurera les marchés sur la stabilité du projet européen, même si cette thématique est remise au second plan face à celles de l'inflation et du risque d'impact sur la croissance (aggravé par la guerre en Ukraine).

Les publications des données préliminaires sur la croissance du premier trimestre aux USA et en zone euro (attendues ce jeudi) ainsi que celles sur l'inflation (indice des dépenses de consommation aux USA attendu vendredi, qui constitue un véritable guide de la FED en matière d'inflation) seront à suivre cette semaine. Le « soft landing » (atterrissage en douceur) de l'économie américaine, avec la nécessité de prendre des mesures de plus en plus fortes pour freiner une inflation galopante, risque en effet d'être plus dur à maîtriser que prévu et les données sur la croissance aux USA et sur l'inflation seront au cœur des attentions cette semaine. Le scénario de « soft landing » de la FED table sur une inflation passant de 7% en 2022 à 3% en 2023. Or, rien n'est moins sûr. L'alternative pour calmer les prix, rappelant le début des années 80, est celle d'une récession... mais nous n'en sommes pas encore là. Reste donc à faire confiance au pilote (en espérant l'absence d'erreur de politique monétaire, l'excès de resserrement monétaire pouvant s'avérer destructeur de croissance, et être par ailleurs inutile face à un choc d'inflation causé par un choc d'offre). A court terme, le marché restera stressé par la hausse des rendements obligataires à 10 ans et son impact sur les valeurs de croissance.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2022



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : VENTE



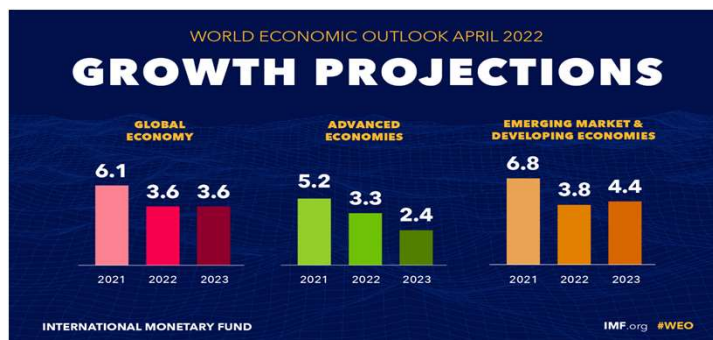
Source : Auris Gestion, Bloomberg, FMI

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

La guerre ralentit la reprise économique



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 25 avril 2022. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 22 avril 2022.