

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



LA FED ARRIVE (ENCORE) À TEMPORISER

Lundi 2 août 2021

Bonnes mais insuffisantes. Tel pourrait être le résumé, depuis maintenant plusieurs mois, du discours de Jerome Powell sur les données macroéconomiques américaines pour justifier du maintien de la politique monétaire accommodante de la Fed. La réunion du FOMC de la semaine dernière a, une nouvelle fois, réservé peu de surprises, la politique monétaire étant restée inchangée. Le ton toujours aussi accommodant de Jerome Powell diminue en revanche fortement les probabilités de toute annonce significative pour le symposium de Jackson Hole fin août.

Si le Président de la Fed reconnaît que les banquiers centraux ont bien discuté du calendrier et des modalités du tapering, aucune décision ne semble pour l'heure avoir été prise. Pour les membres du FOMC, l'amélioration des données macroéconomiques est notable, avec un impact du variant Delta qui reste mesuré, l'impact économique des vagues successives étant de plus en plus faible. Cependant, des progrès substantiels restent encore nécessaires pour infléchir la politique de la Fed, notamment sur le front de l'emploi. En effet, si elle reste confiante dans l'atteinte de ses objectifs en matière d'emploi, la Fed attend de constater une dynamique plus soutenue en termes de créations d'emplois, avec une baisse du taux de chômage, notamment chez les minorités, une reprise du taux de participation et une progression des salaires. En décalant implicitement tout changement de politique monétaire, a minima pour sa réunion de septembre, l'institution américaine se laisse donc deux mois supplémentaires, et donc deux publications du rapport sur l'emploi, pour acter de l'amélioration du marché du travail. En étant autant « data dependent », la banque centrale américaine prend néanmoins le risque de laisser filer la fenêtre de tir. En effet, l'économie américaine a atteint son pic de reprise et les données macroéconomiques devraient se normaliser pour revenir sur des niveaux plus soutenables. Surtout, en cas de déception sur les chiffres à venir ou d'atterrissage un peu trop brutal, la Fed pourrait alors avoir plus de mal à entamer une phase de resserrement monétaire.

Pour l'heure néanmoins, les données publiées outre-Atlantique militent toujours pour un rythme de croissance soutenu mais sans emballement. Le PIB, pour le deuxième trimestre, est ainsi ressorti à +6.5% en rythme trimestriel annualisé, après 6.4% au premier trimestre mais largement sous les attentes de 8.4%. Ce sont les stocks qui ont principalement impacté la croissance, les problématiques dans les chaînes d'approvisionnement n'ayant pas permis de faire face à la forte demande intérieure. Dans le même temps, l'inflation core PCE (indicateur suivi par la Fed) a modérément progressé sur le mois (3.5% contre 3.4%) et est ressorti sous les attentes, fait assez rare ces derniers mois, avec un début de normalisation sur certains prix, ce qui milite pour une inflation toujours transitoire comme le répète inlassablement Jerome Powell.

Sur un autre front, le gouvernement chinois persiste à vouloir réguler certains secteurs d'activité, ajoutant désormais un risque politique à une économie dont la croissance ralentit, nous amenant à adopter un positionnement plus neutre sur la zone. Enfin, concernant le pétrole, le déséquilibre demande / offre milite toujours pour une progression du prix du baril d'ici la fin d'année.

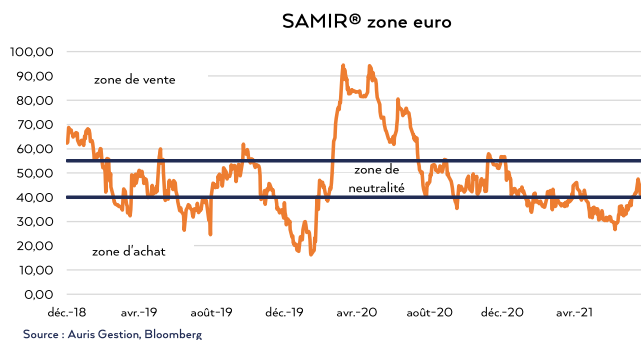
PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

Classe d'actifs	Performance 2021	Performance sur la semaine
Pétrole	53,7%	2,3%
Actions Etats-Unis	17,2%	-0,4%
Euro Stoxx 50	16,2%	-0,5%
Actions japonaises	7,1%	-0,2%
Crédit HY Etats-Unis	3,3%	0,0%
Actions émergentes	3,2%	-2,5%
Crédit HY euro	2,8%	0,2%
Crédit IG euro	-0,4%	0,2%
Obligations Etat Italie	-0,7%	0,1%
Crédit IG Etats-Unis	-1,2%	0,4%
Obligations Etat Allemagne	-1,6%	0,3%
Obligations Etat Etats-Unis	-2,6%	0,4%
Euro - Dollar	-2,8%	0,8%
Obligations émergentes (devises locales)	-4,3%	0,7%
Euro - Livre sterling	-4,4%	-0,3%
OR	-4,7%	0,7%

NOS VUES DE MARCHÉS

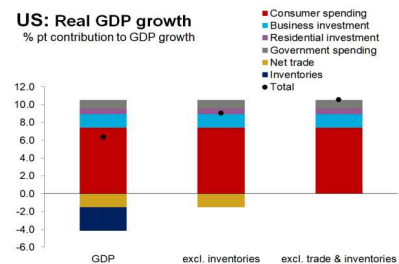
	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500				
	Euro Stoxx 50				
	EM <small>Asie Latam</small>				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
	EM <small>Asie Latam</small>				
Devises	Euro - Dollar				
	Euro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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Décomposition du PIB américain au deuxième trimestre



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 2 août 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 30 juillet 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 ou fondés 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.