

LA FED ACCOUCHE D'UNE SOURIS

Coronavirus oblige, le traditionnel symposium des banquiers centraux de Jackson Hole se tenait en visioconférence cette année, sur le thème de « quel environnement pour les banquiers centraux pour la décennie à venir ? ». Thème on ne peut plus bien senti, alors que la crise du Covid-19 a radicalement changé les perspectives économiques mondiales.

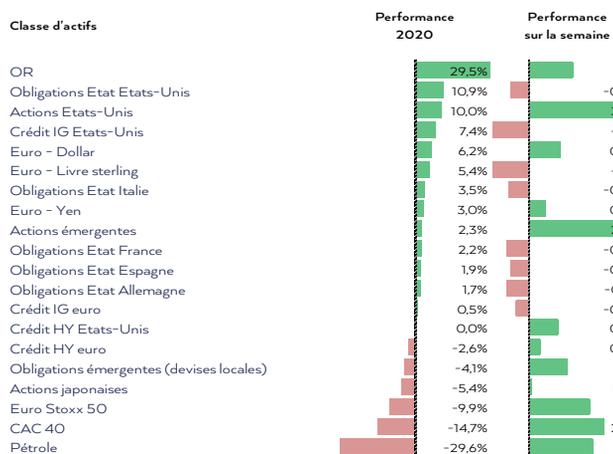
Le discours de Jerome Powell sur la revue de la stratégie de politique monétaire de la Fed, après plus d'un an de discussions, y était tout particulièrement attendu, et les investisseurs ont été quelque peu déçus tant les changements annoncés apparaissent minimes. Si les maux étaient connus (baisse de la croissance potentielle, absence de remontée d'inflation, taux d'intérêt bas, ...) les marges de manœuvre de la banque centrale américaine restent faibles. Comme l'a rappelé Jerome Powell, le mandat de la Fed (lutter contre l'inflation et favoriser le plein-emploi) relève du pouvoir législatif, charge à lui de trouver le moyen de le remplir, en prenant en compte les changements structurels de l'économie.

Conscient que la phase de lutte contre l'inflation est une période révolue, l'emploi revient au cœur des préoccupations de la Fed. Les dernières années ont montré que la courbe de Philipps (qui lie négativement l'emploi et l'inflation) ne marchait plus. En effet, avant la pandémie, le chômage américain était à un plus bas de 50 ans sans que cela n'ait d'impact sur l'inflation. Ainsi, la Fed ne réagira plus de manière préventive à une baisse du chômage par une augmentation des taux d'intérêt et ne se focalisera uniquement plus que sur la faiblesse du marché du travail en cherchant donc à maximiser l'emploi et en prenant en compte les minorités.

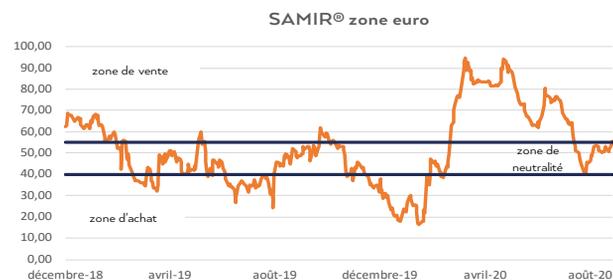
Sur le front de l'inflation, la cible de 2% est remplacée par une moyenne de 2% à moyen terme permettant ainsi de compenser les périodes de faible inflation par des périodes où l'inflation pourra être modérément (i.e. inférieur à 3% selon Robert Kaplan, le président de la Fed de Dallas) supérieure à l'objectif. Sachant que sur les 10 dernières années, l'inflation n'a que très rarement dépassé les 2%, l'objectif reste toujours ambitieux et fait relativiser le changement de doctrine qui se veut pourtant historique. C'est néanmoins un moyen pour la banque centrale de jouer favorablement sur les anticipations d'inflation, les 2% n'étant plus considérés comme une limite haute d'intervention.

Finalement, il n'y a pas eu d'annonce de nouveaux outils et les taux bas limitent toute nouvelle action de la Fed. Cependant, en s'autorisant à laisser filer l'inflation au-delà des 2%, le message est clair : la Fed restera accommodante et les taux durablement bas.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020



NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR) : NEUTRE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 31 août 2020. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 28 août 2020.

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 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 ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier ni une recommandation d'investissement à caractère général au sens de l'article 313-25 du règlement général de l'AMF.

AURIS GESTION - Société de gestion de portefeuille
 Auris Gestion est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org/>) sous le n°GP-04000069
 Siège social : 153 boulevard Haussmann 75008 Paris, France
 « Salamandre by Auris Gestion » est une dénomination commerciale du groupe Auris Gestion.
 E-mail : contact@salamandre-am.com

NOS PRÉVISIONS SUR L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Classe d'actifs	Allocation Auris Gestion				
	Allocation stratégique sur 6 mois	Révision / semaine précédente	Allocation tactique sur 1 mois	Révision / semaine précédente	
Actions	S&P 500	=	→	=	→
	Euro Stoxx 50	=	→	=	→
	CAC 40	=	→	=	→
	Topix	=	→	=	→
	MSCI Emergent	=	→	=	→
Taux	Obligations Etat US	=	→	=	→
	Obligations Etat GER	-	→	-	→
	Obligations Etat ESP	=	→	+	→
	Obligations Etat ITA	=	→	+	→
	Obligations EM	=	→	=	→
Crédit	Obligations IG US	=	→	=	→
	Obligations IG EUR	+	→	+	→
	Obligations HY US	=	→	=	→
	Obligations HY EUR	=	→	=	→
Devises	Euro - Dollar	+	→	=	→
	Euro - Yen	=	→	=	→
	Euro - Livre sterling	=	→	+	→
Matières premières	Pétrole	=	→	=	→
	Or	=	→	+	→