

La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

Semaine du 25 juillet 2022

Par les équipes de l'Amundi Institute

## € Zone euro

Le moral des consommateurs de la zone euro est tombé à **-27,0 en juillet**, après un niveau révisé de -23,8 en juin. Ce nouveau plancher est inférieur au plus bas précédent atteint au début de la crise du covid-19 et représente le niveau le plus bas jamais enregistré.

## 🇺🇸 États-Unis

Les ventes de logements existants ont diminué de **5,4% en variation mensuelle** avec 5,12 millions de ventes, soit le rythme le plus faible depuis mi-2020. En effet, la demande de logements a poursuivi son recul avec la hausse des taux hypothécaires. Pourtant, les prix des logements ont continué d'augmenter, le prix médian gagnant 1,9% en variation mensuelle sous l'effet du plafonnement de l'offre.

## 🌍 Pays émergents

L'inflation sud-africaine est ressortie à la hausse en juin, à **7,4% en glissement annuel -ga- contre 6,5% en mai**. L'accélération de la hausse des prix des produits énergétiques et alimentaires demeure, une fois de plus, le principal facteur de cette hausse de l'inflation globale. La banque centrale (SARB) a augmenté son taux directeur de 75 points de base (pb), à 5,5%, mentionnant les risques sur les prévisions d'inflation qu'elle a revues à la hausse, la nécessité de limiter la progression des anticipations d'inflation et le resserrement plus prononcé des autres banques centrales.

## 🏠 Actions

La tendance à la hausse des marchés boursiers mondiaux s'est poursuivie cette semaine malgré la persistance des craintes de récession et celles liées à l'inflation. L'indice MSCI World a progressé de près de 3,7% sur la période considérée. Le MSCI World Growth a surperformé le Value au cours de la semaine. Wall Street progresse, principalement sous l'impulsion des valeurs de croissance. Le marché boursier européen est également en hausse en dépit des inquiétudes suscitées par l'approvisionnement en gaz et les nouvelles négatives liées au conflit russo-ukrainien. L'Euro Stoxx 50 affiche une performance de près de 3% sur la semaine. Par ailleurs, malgré la démission du Premier ministre italien Mario Draghi, le FTSE MIB a terminé la semaine en légère hausse. Sur le front des marchés émergents, notons que la bourse chinoise enregistre, cette semaine, des rendements négatifs.

## 🔍 Obligations

Un indicateur avancé a chuté à un creux de **17 mois en juillet**, plongeant sous le niveau qui signale une contraction de l'économie. Les économistes s'attendaient à une légère expansion. En conséquence, les rendements des obligations allemandes ont chuté et les investisseurs ont réduit leurs paris sur les hausses de taux de la Banque centrale européenne. Ces mesures interviennent un jour après que la BCE a surpris avec une hausse d'un demi-point, les investisseurs étant de plus en plus préoccupés par le fait que la BCE augmente les coûts d'emprunt au moment même où l'économie commence à ralentir. Le spread sur le rendement obligataire italien à 10 ans est passé à 227 points de base (pb) contre l'Allemagne après la démission de Mario Draghi.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 50

La Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 50 points de base.



## DATES CLÉS



### 26 juillet

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed)

### 28 juillet

Publication du PIB des États-Unis au titre du deuxième trimestre

### 29 juillet

Publication du PIB de la zone euro au titre du deuxième trimestre

# Analyse de la semaine

La Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 50 points de base, ramenant le dépôt de -0,5% à zéro ; le taux refi et la facilité de prêt marginal ont également été relevés de 50 points de base chacun, à 0,5% et 0,75%. La décision de procéder à une forte hausse des taux d'intérêt était justifiée, d'une part, par le risque d'inflation et, d'autre part, par le nouveau programme d'achat de la BCE, le Transmission Protection Instrument (TPI). Cette dernière visait à protéger les obligations des pays très endettés des éventuelles conséquences négatives d'une hausse des taux d'intérêt. Cela dit, la destination reste la même puisque Christine Lagarde, présidente de la BCE, a clairement indiqué que la Banque centrale européenne accélérerait sa sortie des taux d'intérêt négatifs mais ne changeait pas le point final. Le TPI a fait l'unanimité et est un outil illimité, soit deux points positifs non négligeables. Cependant, les déclencheurs d'activation restent vagues et les acteurs du marché pourraient tester la détermination de la BCE. Le ton de la réunion était globalement offensif, la BCE accordant clairement la priorité à l'inflation. La BCE a également abandonné ses orientations prospectives à court terme et est désormais entièrement en mode dépendant des données.

Les achats dans le cadre du TPI ne sont pas contraints ex ante, c'est-à-dire ne sont pas soumis à une limite d'émetteur : une condition importante pour que l'outil soit perçu comme crédible par les marchés. La présidente Lagarde a souligné que la BCE est capable d'aller gros avec des achats dans le cadre du TPI.

La BCE a approuvé à l'unanimité le nouvel outil anti-fragmentation (TPI). Il peut être activé pour contrer une dynamique de marché injustifiée et désordonnée qui constitue une menace sérieuse pour la transmission de la politique monétaire dans la zone euro.

L'ampleur des achats de TPI dépendra de la gravité des risques auxquels est confrontée la transmission de la politique.

L'activation est soumise à une assez longue liste de critères d'éligibilité macro : (1) respect du cadre budgétaire de l'UE ; (2) absence de déséquilibres macroéconomiques graves ; (3) viabilité budgétaire ; (4) politiques macroéconomiques saines et durables. La plupart empruntent à d'autres institutions européennes (Commission, Conseil, Mécanisme européen de stabilité, plans de relance et de résilience pour la RRF [Recovery and Resilience Facility]) mais les quatre critères seront indicatifs et la BCE déterminera à sa discrétion, n'étant l'otage de personne. Tous les pays sont actuellement éligibles. Le manque de clarté sur les conditions dans lesquelles le TPI sera activé suggère que les acteurs du marché pourraient tester la détermination de la BCE. Il convient de noter que le TPI ne traitera pas le risque souverain découlant du risque politique, c'est-à-dire l'élection d'un gouvernement qui poursuit des politiques incompatibles avec les critères d'éligibilité.

Indice	Performance			
	22/07/22	1S	1M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	3999	3,5%	6,4%	-16,1%
Eurostoxx 50	3616	4,0%	4,4%	-15,9%
CAC 40	6231	3,2%	5,3%	-12,9%
Dax 30	13329	3,6%	1,4%	-16,1%
Nikkei 225	27915	4,2%	6,8%	-3,0%
SMI	11168	1,7%	6,1%	-13,3%
SPI	14417	1,8%	6,2%	-12,3%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	991	3,0%	-0,3%	-19,6%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	104	2,4%	-7,3%	33,1%
Or (\$/once)	1725	1,0%	-6,1%	-5,7%
VIX	23	-1,3	-5,97	5,76
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,019	1,1%	-3,6%	-10,4%
USD/JPY	137	-1,4%	0,3%	18,7%
EUR/GBP	0,85	0,1%	-1,2%	1,1%
EUR/CHF	0,97	-1,2%	0,3%	5,8%
USD/CHF	0,98	-0,2%	-3,3%	-5,3%

Indice	Performance			
	22/07/22	1S	1M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+104 bp	-18 bp	-6 bp	+56 bp
Itraxx Crossover	+523 bp	-83 bp	-24 bp	+280 bp
Itraxx Financials Senior	+116 bp	-18 bp	-3 bp	+61 bp
<b>Marchés des taux</b>				
ESTER OIS	98,42	-1 bp	-5 bp	-32 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	0,20	+13 bp	+37 bp	+77 bp
Libor USD 3M	2,76	+2 bp	+57 bp	+255 bp
2Y yield (Allemagne)	0,44	-3 bp	-62 bp	+106 bp
10Y yield (Allemagne)	1,04	-9 bp	-59 bp	+122 bp
2Y yield (US)	3,01	-11 bp	-5 bp	+228 bp
10Y yield (US)	2,80	-12 bp	-36 bp	+129 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+58 bp	-3 bp	+4 bp	+21 bp
Autriche	+56 bp	-2 bp	-1 bp	+29 bp
Pays-Bas	+33 bp	-	+1 bp	+18 bp
Finlande	+53 bp	--	-3 bp	+26 bp
Belgique	+62 bp	-2 bp	-1 bp	+25 bp
Irlande	+62 bp	+1 bp	-3 bp	+19 bp
Portugal	+117 bp	--	+14 bp	+53 bp
Espagne	+123 bp	+8 bp	+16 bp	+49 bp
Italie	+228 bp	+14 bp	+37 bp	+93 bp

Source: Bloomberg, Amundi Institute  
 Données actualisées le 22 juillet à 15h00.  
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



Retrouvez toutes les définitions des termes financiers utilisés dans ce document sur notre site : [Lexique](#)

**AVERTISSEMENT** Achevé de rédiger le 22 juillet 2022 à 15h00.

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.