

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée
aux professionnels

Edition du 10 octobre 2022

Par les équipes de l'Amundi Institute

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : les marchés d'actions se sont bien comportés cette semaine. Les rendements des obligations d'État terminent la semaine quasiment inchangés.
- **Etats-Unis** : l'indice ISM (indice des directeurs des achats) des services a légèrement baissé en septembre (56,7 contre 56,9 auparavant), ce qui est supérieur aux prévisions du consensus (56,0).
- **Zone euro** : le PMI (indice des directeurs des achats) composite définitif pour la zone euro a été corrigé à la baisse par rapport à la publication flash. Il s'établit désormais à 48,1 et confirme clairement son passage en zone de contraction.

 CHIFFRE CLÉ

3,5%

C'est le taux de chômage affiché, en septembre, aux Etats-Unis (contre 3,7% attendu par les marchés).

 Focus

Élections brésiliennes

Les sondages pour les élections présidentielles ont été à la fois très justes et très faux. En effet, comme attendu, Lula a remporté le premier tour, frôlant même la victoire dès le premier tour, comme l'avaient annoncé de nombreux sondages. Toutefois, les sondeurs traditionnels se sont visiblement trompés en ce qui concerne les résultats de Bolsonaro, qui a surpassé les attentes (y compris dans les trois plus grands États), réduisant l'écart avec Lula à seulement 5 points de pourcentage (48% vs 43%), alors que l'écart annoncé juste avant les élections était deux fois plus important. Au final, Bolsonaro a fait bien mieux qu'attendu, le résultat de Lula a été conforme aux attentes et les autres candidats, Ciro Gomes en particulier, n'ont pas été à la hauteur des attentes. Le taux d'abstention de 21% est proche du niveau de 2018. Les élections législatives ont donné de bons résultats aux partis de droite et au parti libéral du président sortant (tous les sièges de la chambre basse, un tiers du Sénat et 27 mandats de gouverneurs et de législateurs d'État étaient à renouveler). Le second tour de l'élection présidentielle se tiendra le 30 octobre. Lula dispose d'une avance confortable dans les sondages (qu'il convient de prendre avec précaution) et se trouve bien plus près que Bolsonaro de la ligne d'arrivée hypothétique de 59,2 millions de voix.



DATES CLÉS



11 octobre

Publication du taux de chômage du Royaume-Uni pour le mois d'août

12 octobre

Publication des chiffres liés à la production industrielle du Royaume-Uni pour le mois d'août

13 octobre

Publication des chiffres de l'inflation aux Etats-Unis pour le mois de septembre

14 octobre

Publication des chiffres des ventes de détail aux Etats-Unis pour le mois de septembre

Source : Amundi Institute.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Les chiffres de septembre du PMI (indice des directeurs des achats) mondial annoncent un ralentissement de l'activité économique dans tous les pays et dans tous les secteurs. L'indice manufacturier est passé de 50,3 à 49,8 et l'indice des services, malgré une légère hausse de 49,3 à 50, reste sur une trajectoire baissière depuis plusieurs mois. Le PMI composite mondial a légèrement augmenté en septembre pour atteindre 49,7 grâce au rebond des services mais il reste visiblement sur le fil entre contraction et expansion. En effet, si l'on examine les indicateurs d'activité prospectifs, le ratio commandes/stocks a diminué pour l'industrie manufacturière mondiale, les stocks poursuivant leur augmentation et les nouvelles commandes et nouvelles commandes à l'export ralentissant, ce qui laisse présager une nouvelle décélération dans le secteur, un phénomène qui était prévisible après la forte demande de biens et la reprise synchrone de l'année dernière.

En revanche, les indicateurs de l'activité des services se sont globalement améliorés. En ce qui concerne l'emploi, l'indicateur global s'est légèrement amélioré pour l'industrie manufacturière et est resté stable pour les services. Les deux indicateurs sont restés en territoire d'expansion, en particulier celui des services. Ceci signale un ralentissement de l'activité globale qui ne se traduit pas encore par une forte baisse de l'emploi. Côté prix, les intrants et la production de l'industrie manufacturière mondiale sont restés globalement inchangés, et nettement supérieurs à 50 (à respectivement 61,2 et 56,6) tandis que les prix des intrants et à la production des services mondiaux ont baissé, tout en restant très élevés (à respectivement 65,5 et 56,9). Les choses vont dans le bon sens mais les prix restent trop élevés, ce qui indique que les pressions inflationnistes demeurent prononcées au niveau mondial dans tous les secteurs.

Indice	Performance			
	07/10/22	1 W	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3628	1,2%	-8,8%	-23,9%
Eurostoxx 50	3330	0,4%	-4,9%	-22,5%
CAC 40	5773	0,2%	-5,4%	-19,3%
Dax 30	12164	0,4%	-5,8%	-23,4%
Nikkei 225	26216	1,1%	-4,4%	-8,9%
SMI	10243	-0,2%	-5,2%	-20,4%
SPI	13141	-0,2%	-5,3%	-20,1%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	876	0,0%	-8,4%	-28,9%
Matières premières - Volatilité	07/10/22	1 W	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	89	1,5%	1,5%	14,8%
Or (\$/once)	1673	0,8%	-2,6%	-8,5%
VIX	31	-0,3	6,67	14,09
Marché des changes	07/10/22	1 W	1 M	YTD
EUR/USD	0,979	-0,1%	-2,2%	-13,9%
USD/JPY	145	0,0%	0,7%	25,8%
EUR/GBP	0,87	-0,8%	0,3%	3,4%
EUR/CHF	0,99	0,2%	1,3%	8,4%
USD/CHF	0,97	0,1%	-0,9%	-6,7%

Source : Bloomberg, Amundi Institute.
 Données actualisées le 7 octobre à 15h00.
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	07/10/22	1 W	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+134 bp	-1 bp	+20 bp	+87 bp
Itraxx Crossover	+636 bp	-7 bp	+75 bp	+394 bp
Itraxx Financials Senior	+150 bp	+1 bp	+24 bp	+95 bp
Marchés des taux	07/10/22	1 W	1 M	YTD
ESTER OIS	98,43	+1 bp	+3 bp	-30 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	1,19	+1 bp	+36 bp	+176 bp
Libor USD 3M	3,75	-	+56 bp	+355 bp
2Y yield (Allemagne)	1,63	-13 bp	+53 bp	+225 bp
10Y yield (Allemagne)	1,95	-16 bp	+38 bp	+213 bp
2Y yield (US)	4,09	-19 bp	+66 bp	+336 bp
10Y yield (US)	3,65	-18 bp	+39 bp	+214 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	07/10/22	1 W	1 M	YTD
France	+61 bp	--	+4 bp	+23 bp
Autriche	+72 bp	+1 bp	+8 bp	+45 bp
Pays-Bas	+33 bp	+1 bp	+1 bp	+18 bp
Finlande	+68 bp	-	+11 bp	+41 bp
Belgique	+67 bp	-	+4 bp	+30 bp
Irlande	+57 bp	-1 bp	-3 bp	+15 bp
Portugal	+108 bp	+1 bp	+2 bp	+43 bp
Espagne	+118 bp	-	+2 bp	+44 bp
Italie	+237 bp	-4 bp	+8 bp	+102 bp



Classes d'actifs

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Actions	<p>Les marchés d'actions se sont bien comportés cette semaine. Quelques faiblesses ont fait surface en seconde partie de semaine sur fond de nervosité en prévision du rapport sur l'emploi de vendredi, qui donnera à la banque centrale un nouvel élément d'information pour sa campagne de relèvement des taux. Le Nikkei japonais a bien rebondi après avoir touché son plus bas depuis plusieurs mois à la fin du mois de septembre, aidé par les valeurs liées à l'énergie et aux microprocesseurs.</p>	<p>Nous maintenons notre préférence pour les États-Unis face à l'Union économique et monétaire (UEM) et restons globalement prudents sur les pays émergents, perçus comme plus risqués par le marché en raison du ralentissement chinois. Nous privilégions la sélectivité parmi les marchés émergents en pariant sur les exportateurs de matières premières des régions les plus éloignées du conflit ukrainien comme l'Amérique latine, l'Afrique du Sud et l'Indonésie.</p>
Obligations	<p>Les rendements des obligations d'État terminent la semaine quasiment inchangés. Toutefois, la volatilité a été très forte sur les marchés obligataires. Les rendements obligataires américains et de la zone euro ont reculé de 20 points de base lundi suite à la publication d'un indicateur avancé américain plus faible que prévu, dans l'espoir que les banques centrales modéreraient leur rhétorique très offensive face au ralentissement des économies. Les rendements obligataires ont significativement rebondi à la fin de la semaine.</p>	<p>Les obligations mondiales se sont redressées en début de semaine dans l'espoir que les signes récents de faiblesse de l'économie américaine pousseront la Fed à repenser le resserrement agressif de la politique monétaire qui pourrait déclencher une récession. Toutefois, le message des responsables de la Réserve fédérale américaine (Fed) est toujours résolument offensif dans un contexte d'inflation persistante. La Fed continuera de resserrer sa politique, puis maintiendra les taux à des niveaux restrictifs jusqu'à ce que l'inflation redescende.</p>
Crédit	<p>Les marchés du crédit restent dominés par la volatilité. Ainsi, après la forte hausse récente et le pic atteint lundi, les spreads des obligations d'entreprises se sont considérablement resserrés les jours suivants. Le rallye de répit a été alimenté par des chiffres macroéconomiques américains plus faibles, par la baisse des postes à pourvoir signalée par l'enquête Jolts ainsi que par les répercussions de la récente intervention de la Banque d'Angleterre (BoE) sur les marchés obligataires britanniques. Les spreads des credit default swaps (CDS) ont été plus étroitement corrélés aux prix des actions, se retournant à la hausse à la fin de la semaine.</p>	<p>Comme les autres actifs risqués, les marchés du crédit dépendent largement des prévisions de hausses de taux de la Fed, qui sont liées à l'actualité macroéconomique (marché du travail et inflation). Le discours de la Fed reste axé sur la nécessité de maintenir l'orientation restrictive actuelle, malgré certains signes timides de relâchement de la dynamique du marché du travail. La préférence pour la qualité et les notes élevées sur les marchés du crédit est toujours justifiée par l'environnement actuel caractérisé par des perspectives de croissance plus faible et des banques centrales toujours restrictives.</p>
Taux de change	<p>La publication d'indicateurs macroéconomiques plus faibles au prévu aux Etats-Unis a déclenché une correction du dollar en début de semaine, mais la géopolitique et l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) en particulier ont, en grande partie, compensé cette évolution. Dans les pays du G10, la couronne norvégienne, le dollar néo-zélandais et le dollar canadien ont enregistré une surperformance relative tandis que la livre sterling a récupéré une bonne partie des pertes consécutives à l'annonce du plan budgétaire du Royaume-Uni. Parmi les devises des pays émergents, le réal brésilien, le peso chilien et la couronne suédoise ont été les gagnants de la session tandis que le rouble, le peso argentin et la roupie indienne ont été les seuls perdants visibles.</p>	<p>Le dollar a jusqu'à présent bénéficié de l'augmentation des risques de stagflation, du discours restrictif de la Fed et des problèmes structurels observés ailleurs (par exemple dans la zone euro, au Royaume-Uni et au Japon). Aucune de ces circonstances ne devrait s'améliorer au cours des 3 à 6 prochains mois et des risques de récession devraient se manifester hors des États-Unis. Nous nous attendons à ce que le dollar continue de bénéficier de cette situation à court terme et à ce que le retournement de la Fed soit le seul catalyseur crédible permettant une baisse du dollar par rapport aux niveaux actuels.</p>
Matières premières	<p>Les matières premières ont significativement rebondi cette semaine. Les cours du pétrole brut ont progressé d'environ 10% après la réunion de l'OPEP+ (composé de 24 pays producteurs de pétrole) au cours de laquelle une réduction de la production plus importante que prévu a été décidée.</p>	<p>L'OPEP+ a annoncé une importante réduction de la production (2 millions barils jour), qui sera en réalité environ moitié moindre étant donné que les membres de l'OPEP+ pompent déjà bien en dessous de leurs quotas. Les prix du pétrole resteront probablement plafonnés en raison des préoccupations économiques mais les problèmes d'approvisionnement reviendront progressivement sur le devant de la scène, avec notamment l'insuffisance des capacités de réserve de l'OPEP+, l'interdiction en suspens du brut russe par l'Union européenne et le plafonnement des prix du pétrole par le G7, qui mettront fin au déblocage du pétrole en provenance des stocks stratégiques américains.</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Etats-Unis	<p>L'indice ISM (indice des directeurs des achats) des services a légèrement baissé en septembre (56,7 contre 56,9 auparavant), ce qui est supérieur aux prévisions du consensus (56,0). Plus tôt dans la semaine, l'ISM manufacturier a reculé de manière plus significative de 1,9 point, à 50,9, soit en dessous du consensus (52,0). Aux niveaux actuels, les deux indicateurs indiquent que l'économie est toujours en expansion, bien qu'à un rythme plus lent.</p>	<p>Les commandes et l'activité dans le secteur des services ont légèrement reculé par rapport à des niveaux encore élevés mais l'emploi a progressé à un rythme plus soutenu. Ces chiffres sont publiés à la suite d'un rapport sur le secteur manufacturier qui faisait également état d'une baisse des commandes et d'un affaiblissement de l'emploi. Dans l'ensemble, le rapport semble indiquer qu'à ce stade, les entreprises gèrent encore leurs effectifs en gelant les embauches mais sans licencier.</p>
Zone euro	<p>L'indice PMI (indice des directeurs des achats) composite définitif pour la zone euro a été corrigé à la baisse par rapport à la publication flash. Il s'établit désormais à 48,1 et confirme clairement son passage en zone de contraction. Les chiffres de l'indice manufacturier (48,4) et de l'indice des services (48,8) se sont tous deux avérés faibles. Le sous-indice du marché du travail reste plus résistant que les sous-indices d'activité mais les indicateurs de pression sur les prix ont de nouveau augmenté en septembre, le choc énergétique continuant à se propager.</p>	<p>Les nouvelles commandes dans l'industrie manufacturière sont maintenant à 41,3 et les nouvelles commandes à l'export ont également diminué, passant à 42,4 pour l'industrie manufacturière et à 46,7 pour les services, car outre la demande intérieure, l'environnement extérieur s'affaiblit aussi. Les entreprises sont en train de devenir plus pessimistes quant à l'avenir qu'il s'agisse de production ou de services et les fabricants ont commencé à réduire leurs achats d'intrants. De manière générale, cela confirme nos prévisions de contraction à partir de la fin de l'automne.</p>
Japon	<p>L'indice des prix à la consommation (IPC) de Tokyo s'est légèrement assoupli pour revenir à 2,8% sur 12 mois en septembre, contre 2,9% au mois précédent, sous l'effet d'un ralentissement de la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie. L'inflation sous-jacente (hors aliments frais et énergie) a augmenté à 1,7% sur 12 mois en septembre, contre 1,4% sur 12 mois en août, sous l'effet de l'inflation des biens.</p>	
Pays émergents	<p>Les banques centrales de Pologne (NBP) et de Roumanie (NBR) ont surpris les marchés, la première en maintenant son taux directeur inchangé (à 6,75%) alors que le consensus s'attendait à une dernière hausse et la seconde en augmentant son taux directeur de 75 points de base (pb), à 6,25% contre 50 pb attendus. Le NBP a reconnu que l'inflation est élevée mais a mentionné que le ralentissement économique prévu, le resserrement monétaire jusqu'ici significatif et l'appréciation attendue du zloty, devraient entraîner une baisse de l'inflation. La décision de la NBR a été motivée par une inflation plus élevée que prévu, des prévisions haussières, le resserrement de la Réserve fédérale américaine ainsi que celui de la Banque centrale européenne et les déséquilibres croissants, bien que « des indicateurs à haute fréquence indiquent une forte décélération de la croissance économique ».</p>	<p>Nous pensons que le NBP a probablement atteint la fin de son cycle de hausse et que le NBR en est proche. En effet, le ralentissement de la croissance économique devrait être conséquent et pèsera sur l'orientation future de la politique. Néanmoins, les incertitudes géopolitiques sont fortes et une trajectoire d'inflation plus élevée ne peut être exclue, de sorte qu'une hausse supplémentaire de taux est toujours possible.</p>



AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 7 octobre 2022 à 15h.

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.