

La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée  
aux professionnels

Edition du 24 octobre 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

## Le résumé de la semaine

- **Marchés** : les marchés boursiers mondiaux ont légèrement progressé au cours de la semaine, grâce au revirement du Royaume-Uni et à de solides résultats trimestriels ; le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis 2007; les spreads de crédit se sont resserrés cette semaine, principalement sur le segment spéculatif et sur les marchés américains.
- **Etats-Unis** : l'indice de sentiment de la National Association of Home Builders (NAHB) a reculé de 8 points pour se fixer à 38, soit son niveau le plus faible depuis mai 2020.
- **Zone euro** : les chiffres définitifs de l'inflation globale de la zone euro pour le mois de septembre ont été révisés à la baisse, à 9,9% contre 10,0%.

 CHIFFRE CLÉ

# 38

L'indice de sentiment de la National Association of Home Builders (NAHB), qui évalue le niveau relatif des ventes actuelles et futures de logements unifamiliaux aux Etats-Unis, a reculé de 8 points, pour se fixer à 38.

 Focus

En Chine, le 20<sup>e</sup> Congrès national du Parti communiste chinois (PCC) a débuté le 16 octobre et s'est terminé le 22 octobre. Le secrétaire général du PCC, M. Xi, a prononcé un discours public dans lequel il a exposé les grandes priorités de la Chine pour les cinq années à venir. Le président Xi a réaffirmé sa volonté de développer de manière significative la puissance économique, les capacités scientifiques et technologiques ainsi que la force nationale composite de la Chine. Il s'attend à ce que le produit intérieur brut (PIB) par habitant de la Chine atteigne le niveau de celui d'un pays développé de niveau moyen d'ici 2035, ce qui implique une croissance nominale de 4 à 6% par an. Cinq objectifs ont été fixés en vue de parvenir à un développement de qualité, dont la mise en place d'une économie de marché socialiste de haut niveau et la modernisation du système industriel. La politique du zéro-covid n'a été mentionnée qu'une seule fois dans la partie consacrée au passé, mais pas dans celle portant sur l'avenir. La vision du monde devient plus défensive, avec l'évaluation suivante : « les incertitudes et les facteurs imprévus sont en hausse ».



DATES CLÉS



**21 octobre**

Publication du chiffre des ventes de propriétés résidentielles en Chine

**31 octobre**

Publication du taux d'inflation en zone euro (estimation d'octobre)

Source : Amundi Institute.

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

## Analyse de la semaine

### Politique britannique, Banque d'Angleterre et livre sterling

Nouvel épisode de turbulence de la livre sterling cette semaine : la devise britannique a progressé de plus de 1% en réaction à l'annonce par Liz Truss de sa démission du poste de Premier ministre du Royaume-Uni. Cette hausse prolonge les gains de la livre sterling obtenus après la présentation par M. Hunt, chancelier de l'Echiquier, des nouvelles mesures budgétaires la semaine dernière (plus précisément, la réduction du soutien budgétaire) et témoigne de la crédibilité restaurée des décideurs britanniques. L'incertitude quant à l'évolution politique au Royaume-Uni reste élevée mais la réduction du train de mesures budgétaires (non financées) a 1) des conséquences positives à moyen terme sur les faibles positions extérieures du Royaume-Uni, 2) crée moins de pressions inflationnistes à long terme (ce qui allège les pressions sur la Banque d'Angleterre et 3) réaligne en partie les politiques budgétaires et monétaires (ce qui pèse sur la stabilité financière).

L'aide gouvernementale sur l'énergie (prévue à partir d'avril prochain) pourrait encore constituer un plancher pour l'inflation à court terme mais ne devrait pas autant stimuler la demande. Par conséquent, la Banque d'Angleterre, tout en durcissant sa politique (nous attendons une hausse de 75 points de base lors de la prochaine réunion), devrait également tenir compte de l'impact sur la croissance (nous prévoyons un taux final à 4,75%). Nous pensons qu'il faut rester en attente sur la devise : une fois le brouhaha politique levé, il est difficile d'imaginer d'autres bonnes nouvelles à venir et la devise devrait se réaligner sur les « vieux problèmes » - termes de l'échange négatifs, taux réels relatifs bas, positions extérieures négatives (et besoin d'entrées de capitaux) et, bien sûr, la Réserve fédérale américaine.

Indice	Performance			
	21/10/22	1 S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3666	2,3%	-3,3%	-23,1%
Eurostoxx 50	3454	2,1%	-1,1%	-19,6%
CAC 40	6000	1,2%	-0,5%	-16,1%
Dax 30	12651	1,7%	-0,9%	-20,4%
Nikkei 225	26891	-0,7%	-1,5%	-6,6%
SMI	10394	0,6%	-0,3%	-19,3%
SPI	13288	0,7%	-0,7%	-19,2%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	865	0,2%	-7,2%	-29,8%
Matières premières - Volatilité	21/10/22	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	93	1,5%	3,5%	19,5%
Or (\$/once)	1633	-0,7%	-2,4%	-10,7%
VIX	30	-2,0	2,04	12,81
Marché des changes	21/10/22	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	0,977	0,5%	-0,7%	-14,1%
USD/JPY	152	1,9%	5,2%	31,7%
EUR/GBP	0,88	0,7%	0,4%	4,1%
EUR/CHF	1,01	0,4%	4,5%	10,6%
USD/CHF	0,99	0,9%	3,7%	-4,9%

Indice	Performance			
	21/10/22	1 S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+127 bp	-4 bp	+5 bp	+79 bp
Itraxx Crossover	+613 bp	-12 bp	+12 bp	+371 bp
Itraxx Financials Senior	+138 bp	-7 bp	+6 bp	+83 bp
Marchés des taux	21/10/22	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,46	+1 bp	+5 bp	-27 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	1,54	+14 bp	+43 bp	+212 bp
Libor USD 3M	4,28	+8 bp	+67 bp	+407 bp
2Y yield (Allemagne)	2,11	+16 bp	+35 bp	+273 bp
10Y yield (Allemagne)	2,47	+12 bp	+57 bp	+264 bp
2Y yield (US)	4,56	+6 bp	+51 bp	+382 bp
10Y yield (US)	4,28	+27 bp	+75 bp	+277 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	21/10/22	1 S	1 M	YTD
France	+55 bp	-4 bp	-	+18 bp
Autriche	+73 bp	-1 bp	+10 bp	+46 bp
Pays-Bas	+31 bp	-3 bp	--	+16 bp
Finlande	+71 bp	+1 bp	+11 bp	+44 bp
Belgique	+62 bp	-4 bp	+2 bp	+26 bp
Irlande	+49 bp	-6 bp	-6 bp	+7 bp
Portugal	+105 bp	-4 bp	+2 bp	+41 bp
Espagne	+112 bp	-5 bp	-1 bp	+38 bp
Italie	+234 bp	-10 bp	+10 bp	+99 bp

Source : Bloomberg, Amundi Institute  
 Données actualisées le 21 octobre à 15h00.  
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

 **Classes d'actifs**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
<b>Actions</b>	<p><b>Les marchés boursiers mondiaux ont légèrement progressé au cours de la semaine</b>, grâce au revirement du Royaume-Uni et à de solides résultats trimestriels. L'indice mondial MSCI a progressé de plus de 1,7%. Le marché américain a sous-performé son homologue européen cette semaine. Toutefois, le marché boursier japonais a terminé la semaine en territoire négatif (-0,85%). Les marchés d'actions émergents ont été négatifs, l'indice CSI 300 chinois ayant glissé de -2,08% sur la semaine.</p>	<p>Le revirement de la politique financière de la Grande-Bretagne a permis au marché européen de surpasser le marché américain, malgré les solides résultats des bénéfiques aux États-Unis. La démission du Premier ministre britannique Liz Truss n'a pas eu d'impact majeur sur les actions. La plupart des investisseurs examineront avec attention les annonces faites pour les résultats du troisième trimestre, dans le but d'obtenir des indications sur une éventuelle récession au cours des prochains trimestres.</p>
<b>Obligations</b>	<p><b>Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis 2007</b> alors que les responsables de la Réserve fédérale américaine (Fed) ont fait part de leur détermination à continuer d'augmenter les taux des fonds fédéraux jusqu'à ce qu'ils soient sûrs que l'inflation est sous contrôle. Les investisseurs prévoient désormais que le taux directeur de la Fed culminera à 5% pour ce cycle, au premier semestre 2023. Les rendements allemands à 10 ans ont encore augmenté pour atteindre près de 2,5% après que la chambre basse du Parlement a approuvé un plan d'emprunt de 200 milliards d'euros pour faire face à la crise de l'énergie. Le rendement des obligations françaises à 10 ans se situe désormais au-dessus de 3%.</p>	<p>L'inflation est toujours au cœur des préoccupations de la Fed, qui reste bien plus inquiète du risque de perte d'ancrage des anticipations d'inflation que du risque de baisse de la croissance et qui se montre déterminée à agir pour ramener l'inflation à sa cible de 2%. La Fed considère que la croissance sous-jacente est résiliente et que les pressions inflationnistes persistent. Plus l'économie américaine se montrera résistante face aux hausses de taux, plus la Fed devra muscler sa politique, augmentant ainsi le risque de récession.</p>
<b>Crédit</b>	<p><b>Les spreads de crédit se sont resserrés cette semaine</b>, principalement sur le segment spéculatif et sur les marchés américains. Cette compression des primes a été observée à la fois sur les obligations d'entreprises et sur les credit default swaps (CDS), sous l'effet d'un rebond du sentiment de risque, alors que la volatilité des taux est restée élevée et que les bons du Trésor américain ont atteint de nouveaux sommets, soutenus par la persistance de la communication restrictive de la Fed. Ceci tend à expliquer le resserrement moindre de l'investment grade par rapport au high yield.</p>	<p>Les pressions liées à la hausse des taux persistent à l'approche des prochaines réunions des banques centrales tandis que les facteurs techniques ne montrent aucun signe d'amélioration des flux, notamment sur les marchés du high yield, où les volumes d'activité du marché primaire restent peu élevés. La combinaison de l'affaiblissement du couple croissance/inflation et de la hausse des taux conforte notre préférence pour les titres de meilleure qualité sur les marchés du crédit.</p>
<b>Taux de change</b>	<p><b>Le comportement des investisseurs vis-à-vis des actifs risqués agissant comme si les mauvaises nouvelles étaient des bonnes nouvelles et la hausse des taux nominaux se sont traduits par un environnement mitigé sur le marché des changes.</b> Les pays du G10 aux antipodes ont mené le rebond, tandis que le dollar US/yen a bondi, franchissant la barre des 150. Parmi les devises émergentes, le réal brésilien, le rouble et le forint hongrois ont progressé depuis la semaine dernière, tandis que le peso colombien et le peso chilien ont été les perdants de la session.</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 pensons que le dollar continuera à bénéficier de cette situation à court terme et que des points d'inflexion apparaîtront lorsque le cycle de relèvement de la Fed arrivera à maturité.</p>
<b>Matières premières</b>	<p><b>Les matières premières ont enregistré une baisse de 2% cette semaine</b> en raison de la hausse du dollar. Sur les marchés pétroliers, la décision attendue des États-Unis de continuer à puiser dans leurs réserves stratégiques n'a pas changé la donne.</p>	<p>Les prix du pétrole devraient rester plafonnés par les préoccupations économiques mais les problèmes d'approvisionnement pourraient peu à peu revenir sur le devant de la scène, ce qui maintiendrait les prix du Brent autour de 95 dollars le baril.</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
<b>Etats-Unis</b>	<p>L'indice de sentiment de la National Association of Home Builders (NAHB) a reculé de 8 points pour se fixer à 38, soit son niveau le plus faible depuis mai 2020. L'indice a reculé pour le dixième mois consécutif en octobre, prolongeant ainsi la série de baisses la plus longue jamais enregistrée depuis 1985. L'indicateur est également nettement inférieur au consensus, lui-même déjà bien pessimiste.</p>	<p>De toute évidence, le marché du logement a été l'un des premiers secteurs de l'économie à être touché par la politique musclée de la Réserve fédérale, qui a fait bondir les taux hypothécaires à leur niveau le plus élevé en 20 ans. Les indicateurs des ventes actuelles et futures ainsi que celui du volume d'acheteurs potentiels ont tous baissé. Or, étant donné que la banque centrale entend poursuivre sa politique agressive au cours des prochains mois, il est probable que les difficultés ne s'arrêteront pas là pour le secteur de l'immobilier.</p>
<b>Zone euro</b>	<p>Les chiffres définitifs de l'inflation globale de la zone euro pour le mois de septembre ont été révisés à la baisse à 9,9% contre 10,0%, ce qui représente une augmentation de 1,2% en variation mensuelle par rapport au mois d'août (9,1%). L'inflation sous-jacente a été confirmée à 4,8% (contre 4,3% en août). L'inflation dans la zone euro continue de s'accroître et de se généraliser.</p>	<p>L'indice super core (qui exclut les prix des biens et services considérés comme moins sensibles au cycle économique et les voyages organisés) s'est accéléré, passant de 5,2% en août à 5,8% en septembre et atteignant ainsi un niveau record. Fait plus inquiétant, il a été confirmé que l'inflation des services s'est accélérée, passant de 3,8% en août à 4,3%. La forte accélération de l'inflation sous-jacente plaide en faveur d'une nouvelle hausse agressive de la BCE lors de la prochaine réunion.</p>
<b>Japon</b>	<p>Le yen a continué à souffrir de l'écart grandissant entre la politique monétaire de la Fed et celle de la banque du Japon (BoJ), la parité dollar USD/yen tombant à 150, son plus bas niveau en 32 ans. Le ministre des Finances a averti jeudi qu'il fallait prendre des mesures supplémentaires. Pendant ce temps, la BoJ a dû défendre sa politique de contrôle des rendements en proposant des achats d'urgence d'obligations d'Etat japonaises (JGB) avec des maturités de 5 ans à plus de 25 ans.</p>	<p>La vigueur sans précédent du dollar et le différentiel entre les politiques monétaires exercent des pressions haussières sur les rendements des JGB. L'affaiblissement du yen se traduit par une hausse de l'inflation importée, ce qui incite les marchés à parier que la BoJ finira par procéder à un resserrement. Pour l'heure, la BoJ est toutefois restée sur ses positions de politique monétaire ultra-accommodante, réaffirmant que la croissance de l'inflation ne sera durable que si les salaires augmentent.</p>
<b>Pays émergents</b>	<p>La Banque centrale de Turquie (CBRT) a abaissé son taux directeur pour la troisième fois consécutive de 150 points de base (pb), à 10,5%, surprenant le marché qui n'attendait que 100 pb. Selon la CBRT, cette décision s'explique par les risques qui pèsent sur la croissance mondiale (et donc domestique) et la géopolitique.</p>	<p>Le communiqué mentionne que le Comité effectuera une nouvelle baisse de même ampleur lors de la prochaine réunion en novembre et que celle-ci marquera la fin du cycle de baisse des taux. Il y est également dit qu'il est extrêmement important que les conditions financières restent favorables pour préserver la croissance. En résumé, le taux devrait revenir à 9% soit à un chiffre comme le président turc Erdogan le demande et la croissance domestique restera la priorité quelle que soit l'inflation.</p>



---

**AVERTISSEMENT** Achevé de rédiger le 21 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.