

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée
aux professionnels

Edition du 13 février 2023

Par les équipes d'Amundi Institute

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : les taux longs ont progressé, le taux à 10 ans américain passant de 3,4% à 3,7%.
- **Etats-Unis** : le déficit commercial des États-Unis s'est creusé de 6,4 milliards de dollars pour atteindre 67,4 milliards de dollars en décembre.
- **Zone euro** : l'indice Sentix sur la confiance des investisseurs de la zone euro s'est amélioré pour le 4e mois consécutif, atteignant -8 en février, soit le niveau le plus élevé des 12 derniers mois.

 CHIFFRE CLÉ

2%

C'est la baisse globale enregistrée sur les marchés d'actions la semaine du 6 février.

Focus

L'incident récent du ballon espion survient juste au moment où l'on s'attendait à une certaine amélioration des relations entre les États-Unis et la Chine. Cependant, la situation évolue désormais dans le sens opposé. Le président chinois Xi Jinping n'a pas démenti une information russe selon laquelle il aurait l'intention de se rendre prochainement à Moscou, tandis que les États-Unis ont sanctionné plusieurs entreprises chinoises et ont annoncé l'ajout de quatre nouvelles bases militaires aux Philippines. Le président américain Joe Biden a également annoncé de nouvelles mesures contre la Chine dans son discours sur l'état de l'Union cette semaine. L'escalade des tensions et les tentatives de désescalade entre les États-Unis et la Chine devraient alterner cette année.



DATES CLÉS



13 février

Publication des anticipations d'inflation des consommateurs aux États-Unis

14 février

Publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis pour janvier

15 février

Publication des chiffres de l'inflation au Royaume-Uni pour janvier

16 février

Publication de l'indice des prix à la production aux États-Unis pour janvier

Source : Amundi Institute.

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

Analyse de la semaine

Le marché continue d'évoluer en fonction des discours des banques centrales. Alors que les tensions sur le marché du travail américain se confirment, plusieurs membres du Comité de politique monétaire (FOMC) dont J. Powell ont répété que la Réserve fédérale américaine (Fed) devait maintenir le cap des hausses de taux pour réduire l'inflation de manière définitive. Les investisseurs s'inquiètent que les prochaines publications de l'inflation soient au-dessus des attentes et le marché commence à intégrer la possibilité de nouvelles hausses des taux des Federal funds allant jusqu'à 6%. Dans ce contexte, les taux à long terme ont progressé, le taux à 10 ans américain passant de 3,4% à 3,7% entraînant une baisse des actions, en particulier des indices Nasdaq et Small Caps.

En Europe, la décélération plus rapide que prévu de l'inflation en Allemagne au mois de janvier (indice des prix à la consommation de +8,7 % contre +8,9 % attendu par le marché) a permis à l'indice Stoxx 600 de se rapprocher des sommets historiques du 4e trimestre 2021.

Cependant, le président de la banque centrale allemande a confirmé que la Banque centrale européenne (BCE) continuerait de resserrer les conditions financières jusqu'à ce qu'une réduction de l'inflation à une cible de 2% soit envisageable. Dans la même logique, la banque centrale de Suède a haussé ses taux directeurs de 50 points de base (pbs) et a confirmé son intention de poursuivre le resserrement monétaire. Au sein des marchés émergents, la banque centrale du Mexique a elle aussi surpris le marché avec une hausse de 50 pbs.

Les marchés craignent qu'un resserrement trop important des taux ne pèse sur la croissance et les rendements des bons du Trésor américain à 2 ans sont supérieurs de 80 pbs à ceux à 10 ans, soit le plus grand écart enregistré depuis les années 1980. Les marchés d'actions enregistrent une baisse globale de 2%, tirés à la baisse par les valeurs de croissance et la Chine. La volatilité progresse avec un retour de l'indice VIX au-dessus de 20%. Le taux de change euro/dollar est revenu à 1,07.

Indice	Performance			
	10/02/23	1 S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	4074	-1,5%	3,9%	6,1%
Eurostoxx 50	4199	-1,4%	3,5%	10,7%
CAC 40	7121	-1,6%	3,7%	10,0%
Dax 30	15348	-0,8%	3,9%	10,2%
Nikkei 225	27671	0,6%	5,7%	6,0%
SMI	11114	-2,1%	-0,4%	3,6%
SPI	14324	-2,2%	0,1%	4,3%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1025	-1,4%	1,0%	7,1%
Matières premières - Volatilité	10/02/23	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	86	7,4%	7,2%	0,0%
Or (\$/once)	1865	0,0%	-0,6%	2,3%
VIX	21	3,0	0,73	-0,36
Marché des changes	10/02/23	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	1,069	-0,9%	-0,4%	-0,1%
USD/JPY	131	-0,2%	-1,0%	-0,2%
EUR/GBP	0,88	-1,5%	-0,1%	-0,3%
EUR/CHF	0,92	-0,2%	0,1%	-0,1%
USD/CHF	0,99	-1,2%	-0,3%	-0,2%

Source: Bloomberg, Amundi Institute
 Données actualisées le 10 février 2023 à 15h00.
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	10/02/23	1 S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+78 bp	+5 bp	-4 bp	-13 bp
Itraxx Crossover	+407 bp	+26 bp	-17 bp	-67 bp
Itraxx Financials Senior	+86 bp	+5 bp	-4 bp	-13 bp
Marchés des taux	10/02/23	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,94	+4 bp	+16 bp	+21 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	2,62	+8 bp	+34 bp	+49 bp
Libor USD 3M	4,86	+3 bp	+5 bp	+9 bp
2Y yield (Allemagne)	2,75	+20 bp	+10 bp	-1 bp
10Y yield (Allemagne)	2,35	+16 bp	+4 bp	-22 bp
2Y yield (US)	4,48	+19 bp	+23 bp	+5 bp
10Y yield (US)	3,69	+16 bp	+7 bp	-19 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	10/02/23	1 S	1 M	YTD
France	+46 bp	+1 bp	-3 bp	-8 bp
Autriche	+61 bp	-3 bp	+1 bp	-2 bp
Pays-Bas	+33 bp	+7 bp	+1 bp	--
Finlande	+54 bp	-1 bp	-4 bp	-4 bp
Belgique	+55 bp	-	-4 bp	-10 bp
Irlande	+45 bp	+3 bp	-3 bp	-11 bp
Portugal	+86 bp	+1 bp	-9 bp	-16 bp
Espagne	+95 bp	+2 bp	-8 bp	-15 bp
Italie	+183 bp	-	-8 bp	-31 bp

 **Classes d'actifs**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Actions	<p>Les marchés boursiers ont évolué latéralement cette semaine, ceux-ci assimilant les données du marché du travail américain publiées la semaine dernière et l'actualité de la saison de publication des résultats en cours. Les marchés émergents ont également fait preuve de faiblesse, notamment les marchés asiatiques, compte tenu du climat d'aversion au risque qui règne à la veille de la publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) des États-Unis, prévue pour mardi.</p>	<p>La correction de ce cycle résulte de la combinaison de deux facteurs : l'explosion de la bulle de survalorisation des valeurs de croissance et des géants de la Tech et la correction cyclique de l'économie. Nous continuons à sous-pondérer les États-Unis. Le retard des politiques monétaires à travers le monde plaide pour une poursuite de la dépréciation du dollar, ce qui nous conforte dans notre position. Celle-ci est également en phase avec un ralentissement aux États-Unis et une reprise en Chine. Dans les pays émergents, nous restons plus positifs sur l'Europe, le Moyen-Orient, l'Afrique et l'Amérique latine et sélectifs sur les pays émergents d'Asie (Indonésie et Philippines).</p>
Obligations	<p>Suite aux données publiées la semaine dernière montrant que le marché du travail américain est toujours en surchauffe, les rendements obligataires ont fortement augmenté alors que les pressions inflationnistes pourraient persister plus longtemps que prévu. Les investisseurs prévoient maintenant que la Fed va maintenir son taux directeur à 5,25% (le taux final prévu) plus longtemps. De plus, les investisseurs attribuent désormais une probabilité de 50% au scénario selon lequel la BCE va relever le taux de dépôt à 3,75% d'ici septembre.</p>	<p>La priorité de la Fed reste l'inflation. Celle-ci a fortement baissé depuis son pic et elle atténue la pression sur la Fed. Cependant, cette baisse récente n'est imputable qu'à la normalisation post-Covid et les progrès qu'il reste à faire seront plus coûteux en termes de croissance. L'accent est désormais mis sur le secteur du logement et les services hors logement. La Fed doit continuer à relever ses taux pour ralentir la croissance et ramener l'inflation à son objectif. Nous maintenons notre anticipation du taux terminal de la Fed à 5,25%.</p>
Crédit	<p>Après la compression de la semaine dernière, les spreads se sont finalement consolidés à des niveaux proches de ceux du début de la semaine, les marchés du crédit européens surperformant les obligations d'entreprises américaines, en particulier dans les segments de catégorie spéculative. Les spreads des couvertures de défaillance (CDS) sont toujours proches de leurs niveaux les plus bas atteints la semaine dernière, qui correspondent à ceux d'avril dernier avant la forte réévaluation enregistrée jusqu'aux pics de septembre/octobre.</p>	<p>La baisse de la volatilité des obligations continue de soutenir les marchés du crédit et d'autres actifs risqués. Les derniers communiqués de la Fed ont été moins restrictifs et malgré le récent rapport sur le marché du travail qui s'avère plus soutenu qu'anticipé, les taux directeurs implicites continuent de tableer sur le fait que la Fed s'approche du taux final. Dans ce contexte plus favorable sur le plan des taux, l'abondance de l'offre en janvier n'a pas pesé sur les valorisations et n'a pas empêché la poursuite du fort mouvement de resserrement des spreads des titres de qualité supérieure, qui restent notre préférence sur les marchés du crédit.</p>
Taux de change	<p>Le dollar s'est légèrement apprécié par rapport à l'euro après les propos du président de la Fed, J. Powell, qui a maintenu ses perspectives en matière de taux d'intérêt presque inchangées, malgré les données positives du rapport sur l'emploi aux États-Unis la semaine dernière. La couronne suédoise s'est appréciée vis-à-vis du dollar américain, la banque centrale suédoise ayant augmenté ses taux d'intérêt de 50 pbs supplémentaires pour les porter à 3,00%. Les devises émergentes, à l'exception du peso mexicain, se sont dépréciées face au dollar américain.</p>	<p>A court terme, nous restons longs sur le dollar. Nous percevons un potentiel de reprise du dollar dans les prochains mois. L'euro regagnera un peu de terrain au second semestre de 2023. Nous sommes plus positifs sur les devises des pays émergents, en particulier les devises asiatiques (qui bénéficient de la réouverture de la Chine) et celles d'Amérique latine. Nous demeurons prudents vis-à-vis des devises d'Europe centrale et orientale, menacées par le spectre de la récession et par une inflation encore très élevée.</p>
Matières premières	<p>Les prix des matières premières ont rebondi cette semaine de +1,1%, principalement grâce aux prix du pétrole. Les prix du pétrole ont été soutenus par la remise moins conséquente de l'Arabie saoudite sur les prix du brut vers l'Asie et la décision de la Russie de réduire sa production de pétrole en représailles aux sanctions frappant ses produits raffinés. Les prises de bénéfices dans les métaux se sont intensifiées avec la hausse des stocks et des doutes sur l'ampleur de la demande chinoise à venir pour les métaux.</p>	<p>L'Arabie saoudite a augmenté ses prix du brut pour l'Asie, suggérant une plus grande confiance dans les perspectives de la demande dans le contexte de la réouverture de l'économie chinoise. Après la mise en place de l'embargo sur ses produits pétroliers raffinés dimanche dernier, la Russie a riposté en annonçant une baisse de 0,5 million de barils par jour de sa production, ce qui a également contribué à faire grimper les prix du pétrole. Alors que l'Europe importe une part substantielle de son carburant diesel de Russie, elle a eu le temps d'accumuler des stocks suffisants</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Etats-Unis	<p>Le déficit commercial des États-Unis s'est creusé de 6,4 milliards de dollars pour atteindre 67,4 milliards de dollars en décembre, alors que les données de novembre ont été révisées à la baisse à 61,0 milliards de dollars. Le volume total des échanges a augmenté, la hausse des importations (4,2 milliards de dollars) ayant compensé la baisse des exportations (-2,2 milliards de dollars). L'élargissement de la balance commerciale est dû à une augmentation du déficit des biens, qui est passé de 83,2 milliards de dollars à -90,6 milliards de dollars, ce qui a été plus que suffisant pour compenser la modeste augmentation de l'excédent des services, qui a atteint 23,2 milliards de dollars.</p>	<p>On notera que, d'après le ministère du Commerce, les États-Unis ont enregistré des exportations record vers 73 pays l'année dernière et des importations record depuis 90 pays. Par ailleurs, le commerce de marchandises entre les États-Unis et la Chine a atteint un nouveau record de 690,6 milliards de dollars en 2022, signe que, même si la crise du Covid a pu avoir un impact sur la façon dont les chaînes d'approvisionnement étaient gérées, le commerce entre les États-Unis et la Chine reste très étendu et très intense, malgré les tensions politiques.</p>
Zone euro	<p>L'indice Sentix sur la confiance des investisseurs dans l'économie de la zone euro s'est amélioré pour le 4e mois consécutif, atteignant -8 en février, un niveau supérieur au consensus qui est également le plus élevé des 12 derniers mois. L'indice relatif à la situation actuelle est passé de -19,3 à -10, tandis que l'indice relatif aux attentes prospectives s'est amélioré de près de 10 points pour atteindre -6.</p>	<p>En effet, les investisseurs anticipaient depuis plusieurs mois une récession, qui devait initialement être sévère. Cependant avec le temps, les inquiétudes se sont considérablement apaisées, passant d'un scénario de récession à un scénario de stagnation. Si nous convenons que les données à court terme sont peut-être moins pessimistes que ce que l'on craignait initialement, nous ne sommes pas pour autant très optimistes. Nous continuons à penser que la croissance de la zone euro est considérablement limitée par d'importants facteurs défavorables : retrait progressif du soutien budgétaire, resserrement de la politique monétaire et durcissement des conditions de financement des entreprises et des ménages.</p>
Japon	<p>L'indice de diffusion des conditions actuelles pour les ménages (DI) a chuté pour le 3e mois consécutif, perdant 0,2 point pour atteindre 48,5 dans l'enquête Economy Watchers de janvier. Cette baisse est due à une détérioration de l'indicateur des ménages, qui a perdu 0,6 point pour atteindre 48,6, tandis que l'indicateur des entreprises et celui de l'emploi se sont améliorés par rapport au mois précédent.</p>	<p>Le recul de l'indice de diffusion pour les ménages est imputable aux segments du commerce de détail et des services, principalement en raison de la pression croissante du coût de la vie. La hausse de l'inflation a commencé à éroder le pouvoir d'achat des ménages japonais, comme le montre également la baisse des intentions d'achat de biens durables dans l'enquête du gouvernement. Nous maintenons notre prévision de croissance inférieure au consensus de 0,5 % pour 2023.</p>
Pays émergents	<p>Jeudi dernier, la banque centrale du Mexique (Banxico) a réservé une triple surprise en réaction aux chiffres élevés de l'inflation en janvier, qui ont mis en évidence la persistance de l'inflation sous-jacente dans le pays. La décision unanime de Banxico de relever ses taux de 50 pbs (à 11%) a surpris tous les observateurs, dont certains considéraient même l'ajustement de janvier comme le dernier du cycle de hausse de la Banque.</p>	<p>Cette hausse constitue néanmoins un ralentissement, à l'instar de celui de la Fed, qui a relevé ses taux d'intérêt de « seulement » 25 pbs une semaine plus tôt. En ce qui concerne les orientations prospectives, Banxico a laissé entrevoir un nouvel ajustement à la hausse en mars, quoique potentiellement de moindre ampleur. Nous ne pensons pas que Banxico se distingue de la Fed en cas de poursuite de la hausse, mais si la Fed termine son cycle de hausse en mai, le taux final de Banxico se fixerait à 11,50%.</p>



AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 10 février 2023 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.