

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée
aux professionnels

Edition du 16 octobre 2023

Par les équipes d'Amundi Investment Institute

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : les actions mondiales ont été en légère hausse cette semaine. Le MSCI marchés émergents a surperformé ses homologues américains et européens.
- **Etats-Unis** : l'indice des prix à la consommation (IPC) global a augmenté de 0,4% en septembre (0,6 % en août), se maintenant à 3,7 % en variation annuelle.
- **Zone euro** : l'enquête de la Banque centrale européenne (BCE) sur les prévisions d'inflation des consommateurs pour les 12 prochains mois a révélé une légère hausse, de 3,4 % à 3,5 %.

 CHIFFRE CLÉ

5,8%

C'est la prévision d'inflation mondiale du FMI pour 2024 dans les perspectives qui viennent d'être publiées (en hausse par rapport à 5,2% en juillet).

 Focus

Les procès-verbaux des dernières réunions de la Fed et de la BCE ont confirmé la présence de risques plus équilibrés

Le compte rendu de la dernière réunion du Comité de politique monétaire (FOMC) de la Réserve fédérale américaine (Fed) a révélé que ce dernier est plus prudent, confirmant que la Fed est désormais au sommet de son cycle, ou qu'elle en est très proche. De manière générale, les membres du comité se sont efforcés d'équilibrer davantage les risques, notant qu'ils sont de plus en plus ambivalents, à mesure que la politique de la Fed se durcit. Les « effets macroéconomiques décalés plus importants que prévu du resserrement des conditions financières » comptent parmi les risques baissiers évoqués et ont également été au cœur des derniers messages des membres de la Fed dans les semaines qui ont suivi la réunion du FOMC. Les membres de la Fed ont également noté que le déséquilibre entre l'offre et la demande de main-d'œuvre semblait s'atténuer quelque peu, à l'instar des pressions salariales. Le compte rendu de la réunion de la BCE a confirmé que la probabilité de nouvelles hausses des taux d'intérêt est faible. En effet, l'évolution de la balance des risques va dans le sens de ce qu'évoquait la Fed, à savoir que « le cycle de politique monétaire a atteint un stade où les risques d'un resserrement excessif et ceux d'un resserrement insuffisant sont devenus plus équilibrés ». En outre, « différentes simulations basées sur des modèles » effectuées par la BCE suggèrent que le niveau actuel des taux devrait être compatible avec le retour de l'inflation vers la cible. Les comptes rendus ont montré que, bien que la décision ait été considérée comme « serrée », une « majorité solide » s'est dégagée en faveur d'une hausse de 25 points de base (pbs), des arguments ayant également été avancés en faveur d'une éventuelle pause.



DATES CLÉS



17 octobre

Publication des chiffres de ventes au détail aux É.U. pour septembre

18 octobre

Publication du PIB chinois pour le 3e trimestre

18 octobre

Publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) au Royaume-Uni pour septembre

20 octobre

Publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) du Japon pour septembre

Source : Amundi Investment Institute.

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

Analyse de la semaine

Les marchés financiers restent très volatils, notamment le marché des obligations d'État, la semaine étant divisée en deux en termes de comportement des classes d'actifs. Tout d'abord, lundi, les marchés ont réagi à un nouvel événement tragique sur le plan géopolitique (survenu dimanche matin) : l'attaque transfrontalière la plus grave contre Israël depuis des décennies, qui est venue s'ajouter aux risques déjà élevés liés au conflit ukrainien et aux tensions entre les États-Unis et la Chine. Suite à l'attaque, les cours du Brent et du WTI ont enregistré tous deux leur plus forte hausse quotidienne depuis le mois de mai. Du côté des taux, la combinaison des événements survenus au Moyen-Orient et de quelques déclarations plutôt accommodantes de la Réserve fédérale américaine (Fed), mardi et mercredi, a créé les conditions idéales pour un rebond important. Les actions ont globalement été résilientes, compte tenu de l'actualité du week-end, jusqu'en milieu de semaine, la baisse des rendements étant un contrepoids important à la situation géopolitique. Le taux de change EUR/USD a également été impacté par la baisse des rendements, qui a été favorable à la monnaie unique.

Cette évolution s'est inversée jeudi, quand la chute des taux a repris, à la suite d'une surprise à la hausse des chiffres de l'indice des prix à la consommation (IPC) américain de septembre. En effet, le rapport a révélé que l'IPC sous-jacent était à son plus haut niveau en 5 mois et a rappelé que le retour à la cible d'inflation ne se ferait sans doute pas sans heurts. Les investisseurs de leur côté se sont montrés plus confiants quant à la possibilité d'une nouvelle hausse des taux de la Fed cette année. Le rendement des obligations du Trésor à 30 ans a connu sa plus forte hausse quotidienne depuis la crise du Covid en mars 2020, avec une augmentation de 16 points de base (pbs) à 4,85%. Cet ajustement des taux s'est traduit par un recul des actions, l'indice S&P 500 américain mettant fin à une série de quatre hausses consécutives. Les baisses ont été assez généralisées, mais les petites capitalisations ont été particulièrement touchées et l'indice Russell 2000 américain a terminé la journée en baisse de 2,20%, ce qui constitue sa plus forte baisse quotidienne depuis avril. La liquidation des obligations a de nouveau été favorable le dollar, qui a regagné plus que ce qu'il avait perdu au cours des premières jours de la semaine.

Indice	Performance			
	13/10/23	1 S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	4350	1,0%	-2,6%	13,3%
Eurostoxx 50	4163	0,4%	-1,4%	9,7%
CAC 40	7044	-0,2%	-2,5%	8,8%
Dax	15298	0,4%	-2,3%	9,9%
Nikkei 225	32316	4,3%	-1,2%	23,8%
SMI	10924	0,8%	-0,5%	1,8%
SPI	14279	0,8%	-1,1%	4,0%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	963	2,7%	-1,2%	0,7%
Matières premières - Volatilité	13/10/23	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	90	6,2%	-2,3%	4,5%
Or (\$/once)	1913	4,4%	0,3%	4,9%
VIX	17	-0,4	3,61	-4,58
Marché des changes	13/10/23	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	1,054	-0,5%	-1,8%	-1,6%
USD/JPY	150	0,1%	1,4%	14,0%
EUR/GBP	0,86	-0,1%	0,6%	-2,4%
EUR/CHF	0,91	-0,5%	1,3%	-2,1%
USD/CHF	0,95	-1,0%	-0,5%	-3,6%

Source: Bloomberg, Amundi Investment Institute
 Données actualisées le 13 octobre 2023 à 15h00.
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	13/10/23	1 S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+83 bp	-4 bp	+12 bp	-8 bp
Itraxx Crossover	+442 bp	-15 bp	+47 bp	-32 bp
Itraxx Financials Senior	+96 bp	-5 bp	+14 bp	-4 bp
Marchés des taux	13/10/23	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	101,11	+8 bp	+32 bp	+238 bp
EONIA	3,90	-	+25 bp	+201 bp
Euribor 3M	3,99	-	+14 bp	+185 bp
Libor USD 3M	5,66	-1 bp	-2 bp	+89 bp
2Y yield (Allemagne)	3,11	-2 bp	-6 bp	+35 bp
10Y yield (Allemagne)	2,71	-17 bp	+6 bp	+14 bp
2Y yield (US)	5,02	-7 bp	+5 bp	+59 bp
10Y yield (US)	4,59	-21 bp	+34 bp	+72 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	13/10/23	1 S	1 M	YTD
France	+62 bp	+3 bp	+8 bp	+8 bp
Autriche	+64 bp	-2 bp	+4 bp	+1 bp
Pays-Bas	+36 bp	-1 bp	+1 bp	+3 bp
Finlande	+61 bp	-2 bp	+6 bp	+4 bp
Belgique	+67 bp	-2 bp	+3 bp	+2 bp
Irlande	+44 bp	-1 bp	+4 bp	-12 bp
Portugal	+74 bp	-3 bp	-2 bp	-28 bp
Espagne	+113 bp	-	+5 bp	+3 bp
Italie	+200 bp	-3 bp	+21 bp	-14 bp



Classes d'actifs

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Actions	<p>Les actions mondiales ont été en légère hausse cette semaine. L'indice MSCI marché émergents a surperformé ses homologues américains et européens. Cela est principalement dû à la bonne performance du marché des actions chinoises après la « Golden Week ». Les marchés européens et américains ont terminé la semaine sur une note légèrement positive, dans l'attente des chiffres clés de la semaine prochaine concernant les publications de résultats des entreprises.</p>	<p>Ces dernières semaines, les actions ont été très sensibles aux taux d'intérêt. Les investisseurs devraient désormais se concentrer sur les premières publications de résultats des entreprises. Au-delà de ces publications, il faudra surtout s'intéresser aux perspectives. Le risque est asymétrique à la baisse.</p>
Obligations	<p>Le rendement du Trésor à 10 ans a chuté de 21 points de base (pbs), passant de 4,80% à 4,59%, malgré des données sur l'inflation américaine plus solides que prévu. Les obligations européennes ont également progressé, le rendement allemand à 10 ans chutant de 17 pbs à 2,71%. Les investisseurs se sont tournés vers les valeurs refuges, craignant que la guerre entre Israël et le Hamas ne déstabilise le Moyen-Orient et ne freine l'approvisionnement mondial en pétrole.</p>	<p>Les données récentes sur l'inflation soulignent à quel point un marché du travail solide soutient la demande des consommateurs, ce qui risque d'alimenter les pressions inflationnistes. Cela devrait renforcer l'intention de la Fed de maintenir des taux d'intérêt élevés pendant une période prolongée. Néanmoins, nous pensons que la Fed maintiendra ses taux à la prochaine réunion en novembre, d'autant plus qu'un certain nombre d'intervenants ont indiqué que la hausse récente des rendements obligataires pourrait atténuer la nécessité d'un resserrement supplémentaire.</p>
Crédit	<p>L'appétence pour le risque a évolué et a entraîné un resserrement des spreads au cours de la semaine, principalement dans le domaine des couvertures de défaillance (CDS), mais aussi, dans une moindre mesure, dans les obligations d'entreprises, qui étaient en retard sur les autres segments. La compression des spreads a été importante dans le segment à bêta élevé, les spreads des CDS récupérant la totalité du terrain perdu au cours des deux semaines précédentes qui avaient été assez volatiles. La volatilité des taux demeure le principal moteur des spreads de crédit.</p>	<p>Après la flambée des semaines précédentes, la volatilité des taux s'est enfin atténuée, ce qui a soulagé les marchés du crédit : les derniers flux ont été moins favorables au segment de l'investment grade en Europe, tout en restant globalement plus faibles dans les segments de catégorie spéculative. La hausse des rendements réels et des coûts d'emprunt pour les petites entreprises en Europe nous incite à préférer les obligations d'entreprises plus résilientes de catégorie investment grade et les titres mieux notés des marchés à haut rendement.</p>
Taux de change	<p>La semaine a été marquée par la publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) aux Etats-Unis. Étant donné les surprises à la hausse par rapport aux attentes, le dollar américain s'est renforcé avec l'augmentation des taux américains. Parmi les pays du G10, le dollar américain s'est révélé vigoureux et les dollars australien et néo-zélandais ont été les perdants de la session. Parmi les pays émergents, quelques devises (la rouble russe, le peso colombien, le baht thaïlandais, le real brésilien, le rand sud-africain, le peso mexicain) ont surpassé le dollar américain, tandis que d'autres (le peso chilien, la couronne tchèque) affichent une tendance baissière par rapport à la semaine dernière.</p>	<p>La récente vigueur du dollar américain est accompagnée d'une volatilité croissante sur les obligations, car l'économie américaine s'est révélée plus résiliente que prévu et le cours du pétrole a provoqué une hausse de l'inflation depuis l'été. Bien qu'une réaccélération de l'inflation souligne les risques d'une vigueur accrue du dollar américain à court terme (et que les risques géopolitiques ajoutent de la pression), notre scénario de base d'une récession aux États-Unis au 1er semestre 2024 suggère que cette tendance ne devrait pas se prolonger aussi longtemps. Nous prévoyons que le dollar américain s'affaiblira progressivement, en prévision du cycle de réduction de la Fed.</p>
Matières premières	<p>Les matières premières sont en hausse de +1,9% (hors agriculture et élevage) cette semaine. Alors que les prix du pétrole rebondissaient suite à une pression vendeuse excessive la semaine précédente, les événements en Israël ont ajouté une prime de risque géopolitique supplémentaire. Les sanctions frappant deux sociétés transportant du pétrole brut russe à des prix supérieurs au plafond du G7 ont également ajouté une pression haussière. Le gaz naturel a fortement augmenté, avec la crainte que les routes maritimes proches du canal de Suez ne soient affectées par les événements en Israël. L'or a également augmenté grâce à la baisse des taux réels (suite à des comptes rendus moins sévères de la Fed) tout en intégrant également une prime de risque géopolitique. Les métaux de base sont en baisse, notamment ceux qui sont les plus exposés à l'industrie manufacturière mondiale, affaiblis par la hausse du dollar.</p>	<p>La perspective d'une propagation des tensions suite à l'attaque en Israël à des pays producteurs est l'élément clé pour le pétrole. Cela dépendra de l'ampleur de l'implication de l'Iran dans l'attaque, et d'un risque de perte de contrôle dans l'escalade – d'abord à Gaza, probablement au Liban, et potentiellement dans d'autres pays. Notre scénario de base est que le conflit reste circonscrit. Israël, les États-Unis et l'Iran ont un intérêt limité et des risques majeurs dans une confrontation directe. À ce stade, le conflit ruine tout espoir d'une offre accrue de brut qui aurait pu venir de l'Iran ou de l'Arabie Saoudite (comme geste de bonne volonté vers une normalisation de ses relations avec Israël). Nous tablons sur une prime de 5 \$, légèrement supérieure à la prime actuelle du marché, qui contribuerait à rapprocher le prix du Brent de 95 \$ par baril.</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Etats-Unis	<p>L'indice des prix à la consommation (IPC) global a augmenté de 0,4% sur le mois (0,6% en août), se maintenant à 3,7% en variation annuelle. L'inflation sous-jacente est restée à 0,3% en rythme mensuel, diminuant légèrement à 4,1% en variation annuelle (contre 4,3 % précédemment). Si l'on transpose cette récente dynamique sur une base annuelle, les mesures à un et trois mois se sont accélérées pour atteindre 3,9% et 3,1% (contre 3,4% et 2,4% en août), tandis que la mesure à plus long terme sur six mois s'est modérée, passant de 3,7% à 3,6%.</p>	<p>Le rapport de l'IPC de septembre a révélé que le processus de désinflation progresse dans le secteur des biens de base, mais semble stagner dans le secteur des services sous-jacents : les prix des biens essentiels ont ainsi enregistré un 4e mois consécutif de baisse avec un recul de 0,4%, contre une baisse de 0,1% précédemment. Les services sous-jacents ont quant à eux connu une forte accélération (0,6%), sous l'effet principalement de l'accélération des loyers. Les autres catégories de services continuent également d'enregistrer de fortes hausses de prix. Ces chiffres devraient retenir l'attention de la Fed et l'inciter à maintenir une politique restrictive.</p>
Zone euro	<p>L'enquête de la Banque centrale européenne (BCE) sur les prévisions d'inflation des consommateurs pour les 12 prochains mois a révélé une légère hausse, de 3,4% à 3,5%. Les prévisions à trois ans ont également augmenté, passant de 2,4% à 2,5%. L'enquête porte sur le mois d'août, mais compte tenu de la hausse des prix du pétrole, cette tendance pourrait également se confirmer en septembre.</p>	<p>Malgré le relâchement progressif de l'inflation cette année, les consommateurs restent sceptiques quant à la capacité de la BCE à atteindre rapidement l'objectif d'inflation. Les anticipations d'inflation sont un élément clé à surveiller pour la BCE, car elles sont essentielles pour garantir l'ancrage de l'inflation à moyen terme dans un contexte où d'autres facteurs, tels que la hausse des prix de l'énergie, la faiblesse de l'euro et les tensions sur le marché de l'emploi, exercent manifestement des pressions à la hausse.</p>
Japon	<p>L'enquête Economy Watchers a fait apparaître un nouveau ralentissement des conditions économiques en septembre. Les activités tournées vers les ménages ont enregistré la baisse la plus importante, diminuant de 4,5 à 4,9, en grande partie à cause du commerce de détail.</p>	<p>Les résultats de l'enquête Economy Watchers contredisent l'enquête Tankan de la Banque du Japon (BoJ) pour le 3e trimestre, qui fait état d'une amélioration générale du climat économique. Cet écart est probablement attribuable aux différences dans la taille des échantillons, l'enquête Economy Watchers s'intéressant principalement aux petites entreprises. Dans l'ensemble, l'économie a ralenti au 3e trimestre.</p>
Pays émergents	<p>En septembre, le chiffre de l'inflation globale (6,9% en glissement annuel) a surpris avec une baisse plus importante que prévu. Le consensus tablait sur 7,5%, et la Banque nationale tchèque (CNB) sur 7,2%. Les principaux moteurs de cette évolution ont été la décélération significative de l'inflation alimentaire de +7,9% en glissement annuel à +6,0% et celle des produits « logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles » de 12,7% en glissement annuel à 8,9%.</p>	<p>À la suite de cette publication, de nombreux analystes estiment que la CNB devrait réduire ses taux avant la fin de cette année. Cependant, la CNB pourrait rester prudente et attendre la réunion de février. Plusieurs facteurs justifient la prudence : la rhétorique de la Fed en faveur de taux plus élevés plus longtemps, les nombreux risques qui pourraient peser sur le processus de désinflation, et la situation géopolitique qui a entraîné une hausse des prix du pétrole et des taux obligataires.</p>



AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 13 octobre 2023 à 15h00.

Investir comporte des risques de perte en capital. 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.