



Edition du 23 mai 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

€ Zone euro

L'inflation est restée stable en avril, au niveau record de 7,4% en glissement annuel (revu à la baisse après un premier chiffre de 7,5%). L'inflation des prix de l'énergie a diminué, passant de 44,4% à 37,5% en glissement annuel, sous l'effet du plafonnement des prix de l'énergie par les pouvoirs publics. L'inflation sous-jacente, en revanche, a surpris à la hausse, passant de 3,0% à 3,5%, tandis que l'inflation des produits alimentaires a poursuivi sa progression.

🇺🇸 États-Unis

Les mises en chantier de logements sont restées à peu près inchangées, à 1,72 million d'unités en variation annuelle en avril, soit légèrement en dessous du consensus, après une révision à la baisse pour le mois de mars à 1,73 million d'unités en rythme annualisé. Avec 1,78 million d'unités en janvier 2022, le total des mises en chantier n'est que très légèrement en dessous du record établi au lendemain de la crise de 2008 et avec 1,82 million d'unités, les permis de construire sont également proches de leurs récents sommets.

🌐 Pays émergents

Le 19 mai, la Bangko Sentral Pilipinas (BSP) a relevé ses taux directeurs de 25 points de base pour les porter à 2,25%, amorçant de ce fait son processus de normalisation de la politique monétaire. En toute objectivité, la sortie des dispositifs d'assouplissement extraordinaire avait déjà commencé avec la réduction et le règlement complet des avances provisoires au gouvernement national (540 milliards de pesos en 2020-2021).

🏛️ Actions

Les marchés boursiers mondiaux restent en territoire négatif cette semaine. Les actifs risqués ont reculé en raison de la persistance des craintes liées à la croissance et à l'inflation. L'indice MSCI World a perdu près de 2% cette semaine. Les marchés d'actions américains ont sous-performé leurs homologues européens. Les investisseurs américains ont dû faire face à un important mouvement de liquidation mercredi, en raison des inquiétudes concernant les dépenses de consommation aux États-Unis. L'indice de croissance américain a souffert et a sous-performé l'indice « Value » (valeurs décotées). Les marchés européens ont suivi la tendance baissière, tirée par les valeurs de croissance. Du côté des pays émergents, les actions chinoises ont rebondi de près de 3% cette semaine.

🔍 Obligations

Les rendements du Trésor américain ont reculé au cours de la semaine, les investisseurs cherchant à s'assurer contre de nouvelles baisses des actions et la Réserve fédérale (Fed) étant déterminée à maîtriser l'inflation via des hausses de taux et une réduction de son bilan à partir de juin. En outre, les doutes sur la croissance se sont accentués lorsque les plus grandes entreprises de distribution américaines ont fait part de l'impact croissant de l'inflation élevée sur les marges et les dépenses de consommation. Cependant, les responsables de la Fed ont réaffirmé qu'un resserrement de la politique monétaire était nécessaire, les investisseurs s'inquiétant des risques de stagflation. Les taux allemands sont légèrement en hausse. Plusieurs membres de la Banque centrale européenne (BCE) ont tenu des discours offensifs.

📎 CHIFFRE CLÉ

15

La Banque Populaire de Chine (PBoC) a réduit son taux de référence des prêts bancaires (LPR) de 15 points de base vendredi.



DATES CLÉS



27 mai

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine

27 mai

Publication de l'enquête mensuelle de l'Université du Michigan mesurant le sentiment des consommateurs américains



Analyse de la semaine

La Commission européenne a publié cette semaine ses prévisions de printemps, dans lesquelles elle réduit ses anticipations de croissance en zone euro à 2,7% pour cette année (contre 4,0%) et à 2,3% en 2023 (contre 2,7%). Elle a également revu l'inflation à la hausse, à 6,1%, avec un pic à 6,9% au deuxième trimestre avant une décélération progressive pour finir l'année à 5,2% en glissement annuel au quatrième trimestre, l'inflation se situant ensuite à 2,7% en moyenne l'année prochaine. Lors de la présentation de ces prévisions, le commissaire Paolo Gentiloni a constaté le contexte d'« inflation très élevée et de croissance faible » sur fond de dynamique salariale modeste (3,4% en glissement annuel cette année et l'année prochaine, selon les projections de la Commission), ce qui implique une baisse significative des revenus réels et un ralentissement de la consommation. Les risques importants de baisse de la croissance et de hausse de l'inflation menacent l'économie de la zone euro et il est assez révélateur que la Commission ait travaillé sur un scénario de référence et deux scénarios baissiers. Or, à la lumière des événements récents, les postulats retenus dans ces deux scénarios alternatifs ne s'apparentent pas à de simples exercices théoriques ou à des risques résiduels lointains.

Dans le scénario de référence, on suppose que l'incertitude géopolitique persistera tout au long de l'horizon de prévision, sans intensification majeure, sans perturbation des approvisionnements ou sans coupure d'énergie pure et simple et que les prix de l'énergie seront ceux suggérés par les contrats à terme au moment des projections. Les deux scénarios alternatifs prévoient une hausse des prix de l'énergie et des perturbations de l'approvisionnement : le scénario défavorable prévoit une hausse des prix de l'énergie de 25% par rapport au scénario de référence tandis que le scénario très défavorable prévoit que l'économie sera confrontée à des coupures pures et simples de l'énergie et à des perturbations à grande échelle sur le marché du gaz naturel. Le scénario défavorable table sur une baisse supplémentaire de la croissance de 1,2% cette année et d'environ 0,5% l'an prochain avec une hausse supplémentaire d'environ 1% cette année et marginale l'an prochain. Selon le scénario très défavorable, la croissance serait réduite de 2,5% cette année et de 1% l'an prochain, l'inflation étant plus élevée de 3% cette année et de plus de 1% l'an prochain. Dans les deux scénarios, le Produit intérieur brut (PIB) de la zone euro devrait se contracter régulièrement entre le deuxième et le quatrième trimestre.

Indice	Performance			
	20/05/2022	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3901	-3,1%	-12,5%	-18,2%
Eurostoxx 50	3695	-0,2%	-5,2%	-14,0%
CAC 40	6348	-0,2%	-4,2%	-11,2%
Dax 30	14117	0,6%	-1,7%	-11,1%
Nikkei 225	26739	1,2%	-1,8%	-7,1%
SMI	11346	-2,6%	-7,8%	-11,9%
SPI	14591	-2,6%	-7,6%	-11,3%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1015	1,0%	-7,4%	-17,6%
Matières premières - Volatilité	20/05/2022	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	112	0,2%	4,7%	43,8%
Or (\$/once)	1842	1,7%	-5,9%	0,7%
VIX	29	-0,1	8,5	11,6
Marché des changes	20/05/2022	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,06	1,5%	-2,6%	-7,1%
USD/JPY	128	-0,9%	0,1%	11,2%
EUR/GBP	0,85	-0,4%	1,8%	0,5%
EUR/CHF	1,03	-1,4%	0,0%	-0,8%
USD/CHF	0,97	-2,8%	2,7%	6,7%

Source : Bloomberg, Recherche Amundi
Données actualisées le 20 mai à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	20/05/2022	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+97 bp	+4 bp	+18 bp	+49 bp
Itraxx Crossover	+470 bp	+23 bp	+96 bp	+228 bp
Itraxx Financials Senior	+108 bp	+5 bp	+20 bp	+53 bp
Marchés des taux	20/05/2022	1S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,52	-1 bp	-5 bp	-22 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	-0,35	+6 bp	+13 bp	+22 bp
Libor USD 3M	1,48	+3 bp	+34 bp	+127 bp
2Y yield (Allemagne)	0,37	+26 bp	+32 bp	+99 bp
10Y yield (Allemagne)	0,97	+2 bp	+11 bp	+114 bp
2Y yield (US)	2,63	+5 bp	+5 bp	+189 bp
10Y yield (US)	2,86	-6 bp	+2 bp	+134 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	20/05/2022	1S	1 M	YTD
France	+52 bp	+1 bp	+4 bp	+15 bp
Autriche	+54 bp	+1 bp	+7 bp	+27 bp
Pays-Bas	+29 bp	--	+3 bp	+14 bp
Finlande	+45 bp	--	+5 bp	+18 bp
Belgique	+59 bp	+1 bp	+7 bp	+23 bp
Irlande	+61 bp	-4 bp	+1 bp	+18 bp
Portugal	+118 bp	+6 bp	+19 bp	+54 bp
Espagne	+113 bp	+7 bp	+18 bp	+38 bp
Italie	+203 bp	+13 bp	+38 bp	+68 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 20 mai 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.