



Edition du 1^{er} août 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

€ Zone Euro

L'indicateur du sentiment économique (ESI) de la Commission européenne a baissé de 103,5 en juin (après révision à la baisse) à 99,0 en juillet, son plus bas niveau en 17 mois. Cette baisse a été généralisée, tous les secteurs enregistrant une dégradation du climat.

🇺🇸 États-Unis

Après un bond des commandes d'avions militaires, les nouvelles commandes de biens durables ont augmenté de 1,9 % en variation mensuelle en juin, soit bien plus que le consensus. Cette hausse reste positive, à 0,4 % sur un mois, même si l'on exclut la composante volatile des équipements de défense. Les commandes de biens d'équipement de base ont progressé de 0,5 % en variation mensuelle.

🌐 Pays émergents

Le règlement de la situation monétaire en Argentine a débouché sur un remaniement politique avec la nomination d'une sorte de « super ministre » en la personne de Sergio Massa, qui dirigera le ministère de l'Économie, de la Production et de l'Agriculture et sera en charge des relations avec le Fonds monétaire international. M. Massa est un ancien chef de cabinet et présidait jusqu'à présent la Chambre des députés, mais il est surtout considéré comme l'un des politiques les plus favorables au marché de la coalition au pouvoir.

🏛️ Actions

Les actions américaines ont affiché d'assez bonnes performances cette semaine après la nouvelle hausse de 75 points de base (pbs) des taux de la Fed et la publication du PIB au titre du deuxième trimestre révélant une deuxième contraction consécutive de l'économie américaine. Les investisseurs parient désormais sur la fin du cycle haussier agressif de la Fed.

📊 Obligations

Les rendements américains ont chuté de 5 pbs sur l'ensemble de la courbe alors que les investisseurs ont réduit leurs attentes quant à l'ampleur du resserrement de la politique de la Fed sur la base d'une faible estimation initiale de la performance de l'économie américaine au deuxième trimestre. Powell a également indiqué que maintenant que les taux directeurs sont revenus au niveau neutre et à mesure que l'orientation de la politique monétaire continuera à se resserrer, le rythme de hausse des taux ralentira. Les investisseurs s'attendent désormais à ce que le taux des fonds fédéraux culmine à environ 3,25 % avant la fin de cette année, soit moins d'un point de pourcentage au-dessus de son niveau actuel. Les rendements allemands à 10 ans continuent de baisser alors que la croissance économique européenne souffre déjà du poids d'une inflation record et de la probabilité croissante d'une coupure du gaz russe : ils chutent donc de 12 pbs sur la semaine, à moins de 0,9%.

📎 CHIFFRE CLÉ

75

C'est l'augmentation, en points de base, des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine (Fed), décidée lors de leur réunion de juillet.



DATES CLÉS



4 août

Réunion de la Commission de la politique monétaire de la Bank of England (BoE)

5 août

Publication des chiffres relatifs à la création d'emplois non agricole aux États-Unis en juillet

Analyse de la semaine

Publication du PIB au titre du 2^{ème} trimestre : les États-Unis en récession technique.

L'affaiblissement de la demande et l'évolution du marché du travail pèsent de plus en plus sur les perspectives. Le PIB américain s'est à nouveau contracté au deuxième trimestre de 0,9 % en variation trimestrielle (après une contraction de 1,6 % au premier trimestre), ce qui est synonyme de « récession technique ». La croissance du PIB a fortement décéléré, passant de 3,5 % à 1,6 % en glissement annuel au deuxième trimestre, ce qui est déjà inférieur au potentiel. La volatilité n'a pas été très différente de ce que nous avons connu jusqu'ici (cette fois, les stocks ont fortement pesé sur la croissance du PIB, à hauteur de 2 % environ). En revanche, la décélération de la croissance intérieure a été inhabituelle :

- la consommation a ralenti de manière visible, avec un déplacement de la consommation de biens vers la consommation de services
- les investissements non résidentiels ont également enregistré un ralentissement perceptible (du fait d'une légère contraction des investissements en équipements et de la poursuite du recul des investissements en structures), tandis que les investissements en propriété intellectuelle ont continué à progresser à un rythme soutenu

- l'investissement résidentiel s'est contracté et devrait continuer à s'affaiblir compte tenu de sa sensibilité aux taux d'intérêt.

La croissance du PIB a été inférieure au potentiel au deuxième trimestre. Il est essentiel de noter que, pour l'heure, la forte décélération ne peut être entièrement attribuée au resserrement de la politique monétaire de la Fed, dont l'impact ne se ressent qu'avec un décalage. Elle résulte principalement d'autres facteurs affectant les consommateurs américains (par exemple, le « précipice budgétaire post-pandémie ») et de l'impact de l'inflation sur les revenus réels. Nous n'avons peut-être pas encore observé l'effet de richesse susceptible de se produire et, même si l'inflation pourrait déjà avoir culminé, elle restera bien au-dessus de l'objectif de la Fed au cours des prochains trimestres. Les données relatives au marché du travail semblent encore résilientes, ce qui augure d'une consommation positive, même si elle est faible. Quoi qu'il en soit, les perspectives de la demande intérieure, et notamment des investissements, vont s'assombrir à mesure que l'impact des hausses de taux de la Fed commencera à se faire sentir.

Indice	Performance			
	29/07/22	1S	1M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	4072	2,8%	6,6%	-14,6%
Eurostoxx 50	3697	2,8%	5,2%	-14,0%
CAC 40	6427	3,4%	6,6%	-10,2%
Dax 30	13440	1,4%	3,4%	-15,4%
Nikkei 225	27802	-0,4%	3,7%	-3,4%
SMI	11199	0,9%	3,6%	-13,0%
SPI	14503	1,1%	4,2%	-11,8%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	998	0,7%	-1,5%	-19,0%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	110	6,1%	-5,8%	40,8%
Or (\$/once)	1763	2,0%	-3,0%	-3,6%
VIX	22	-1,2	-6,3	4,64
Marché des changes				
EUR/USD	1,024	0,3%	-1,9%	-9,9%
USD/JPY	133	-2,1%	-2,5%	15,8%
EUR/GBP	0,84	-1,2%	-2,4%	-0,1%
EUR/CHF	0,95	-1,2%	-0,3%	4,3%
USD/CHF	0,97	-0,9%	-2,3%	-6,1%

Source: Bloomberg, Amundi Institute
Données actualisées le 29 juillet à 15h00.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	29/07/22	1S	1M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+102 bp	-2 bp	-15 bp	+54 bp
Itraxx Crossover	+520 bp	-8 bp	-61 bp	+277 bp
Itraxx Financials Senior	+112 bp	-4 bp	-15 bp	+57 bp
Marchés des taux				
ESTER OIS	98,41	-1 bp	-4 bp	-33 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	0,23	+3 bp	+42 bp	+80 bp
Libor USD 3M	2,81	+4 bp	+53 bp	+260 bp
2Y yield (Allemagne)	0,31	-14 bp	-53 bp	+93 bp
10Y yield (Allemagne)	0,89	-14 bp	-63 bp	+107 bp
2Y yield (US)	2,87	-10 bp	-17 bp	+214 bp
10Y yield (US)	2,70	-5 bp	-39 bp	+119 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+57 bp	-2 bp	+2 bp	+19 bp
Autriche	+54 bp	-1 bp	-2 bp	+28 bp
Pays-Bas	+31 bp	-2 bp	-4 bp	+16 bp
Finlande	+52 bp	-2 bp	-5 bp	+24 bp
Belgique	+61 bp	-2 bp	-4 bp	+24 bp
Irlande	+65 bp	+2 bp	+2 bp	+22 bp
Portugal	+108 bp	-8 bp	+2 bp	+44 bp
Espagne	+115 bp	-8 bp	+8 bp	+41 bp
Italie	+233 bp	+4 bp	+44 bp	+98 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 29 juillet 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.