



Les chiffres économiques publiés en novembre ont montré une poursuite de la reprise économique mondiale, quoiqu'avec des différences de rythme entre pays. L'inflation, pour sa part, a presque partout continué d'accélérer. Cependant, l'apparition du variant Omicron du COVID a, en fin de mois, fait remonter le niveau d'incertitude. Sur les marchés, les rendements à long terme ont baissé aux Etats-Unis comme en zone euro. Après un bon début de mois, les marchés d'action se sont finalement légèrement repliés.

### Economie

#### Etats-Unis

Les chiffres publiés en novembre ont fait état d'une reprise économique de plus en plus forte. Les indicateurs PMI flash, en particulier, ont confirmé une nouvelle hausse de l'activité manufacturière, tandis que le volume d'affaires des services est resté très dynamique. Les perturbations du commerce international restent cependant un frein. Les ventes au détail ont fortement augmenté de 1,7 % en octobre, tandis que la production industrielle a bondi de 1,6 % sur le même mois. Le taux de chômage s'est établi à 4,6 % en octobre, en baisse par rapport à son niveau de septembre (4,8%), les entreprises continuant d'augmenter leurs effectifs. En octobre également, l'inflation s'est établie à 6,2 %, en raison d'effets de base, de facteurs temporaires mais aussi de tendances plus structurelles. Jerome Powell a été confirmé pour un second mandat en tant que président de la Réserve fédérale.

#### Zone euro

La conjoncture s'est améliorée en novembre, comme en témoigne la majorité des indicateurs et enquêtes de conjoncture. Le climat des affaires s'est redressé après le ralentissement d'octobre, le secteur industriel comme celui des services signalant des hausses d'activité. Cependant, les graves perturbations des chaînes internationales d'approvisionnement et les pénuries de produits intermédiaires continuent de peser sur la production, plafonnant l'activité manufacturière. Les ventes au détail ont reculé de 0,3 % sur le mois en septembre (+2,5 % en glissement annuel), tandis que la production industrielle a reculé de 0,2 % sur le même mois (+5,2 % sur l'année). Le marché du travail continue de s'améliorer, malgré d'importantes pénuries de main d'œuvre. Le taux de chômage est passé de 7,5 % en août à 7,4 % en septembre. L'inflation a atteint 4,9% en novembre selon son estimation préliminaire, soutenue par des effets de base, l'impact des perturbations du commerce mondial, le rétablissement de la demande et une forte contribution haussière des prix de l'énergie.

#### Economies émergentes

En Chine, les chiffres économiques d'octobre ont été globalement meilleurs que prévu, même s'ils montrent une reprise fragile. Le rebond des ventes au détail a été principalement alimenté par la hausse de l'inflation, tandis que le ralentissement du secteur du logement a été plus marqué. Coté taux de change, le dollar américain a continué de gagner du terrain par rapport aux devises du G10 et des émergents. La Banque centrale de Turquie a de nouveau baissé ses taux en novembre, malgré une inflation frôlant les 20%. Le livré turque a chuté d'avantage, portant sa dépréciation à 30% en 2021. La hausse de l'inflation a alimenté le cycle de hausse des taux directeurs dans plusieurs pays : 150pb pour la banque centrale du Brésil, 125 pb pour la banque nationale tchèque, 75 pb pour celle de Pologne et 40 pb (après 70pb) pour celle de Hongrie. Nous anticipons une poursuite du cycle de hausse en raison de la persistance des pressions inflationnistes.

Marchés actions	30/11/2021	Sur 1 mois
S&P 500	4 624	0,4%
Euro Stoxx 50	4 093	-3,7%
CAC 40	6 751	-1,2%
Dax 30	15 217	-3,0%
Nikkei 225	27 822	-3,7%
Matières Premières - Volatilité	30/11/2021	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	71	-15,9%
Or (\$/once)	1 805	1,2%
VIX	25	8,9
Marché des changes	30/11/2021	Sur 1 mois
EUR/USD	1,14	-1,6%
USD/JPY	113	-1,1%
EUR/GBP	0,85	0,8%
EUR/CHF	1,04	-1,5%
Marchés des taux	30/11/2021	Sur 1 mois
EONIA	-0,49	- pb*
Euribor 3M	-0,57	-2 pb
Libor USD 3M	0,18	+4 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	-0,76	-18 pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	-0,35	-25 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	0,45	-4 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	1,43	-12 pb
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	30/11/2021	Sur 1 mois
France	+35 pb	-2 pb*
Autriche	+27 pb	- pb
Pays-Bas	+14 pb	-1 pb
Finlande	+27 pb	+2 pb
Belgique	+35 pb	- pb
Irlande	+47 pb	+3 pb
Portugal	+67 pb	+4 pb
Espagne	+74 pb	+3 pb
Italie	+129 pb	+1 pb

Sources : Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées à 15h

\*pb : est l'abréviation de point de base. 1 point de base correspond à une variation de 0,01%. De fait, 100 points de base correspondent à une variation de 1%.



## Marchés financiers

### Marchés d'actions

Après un bon départ dans la foulée du mois d'octobre, l'indice MSCI World AC - initialement en hausse de +2,2% au 16 novembre - a cédé du terrain lors des deux dernières semaines pour clôturer finalement à -1,8% sur l'ensemble du mois. Alors que le marché était reparti de l'avant en octobre suite à des résultats d'entreprises bien meilleurs que prévu, ce changement de cap est lié à deux éléments. Tout d'abord les pressions inflationnistes qui, au fil des jours, s'avèrent plus tenaces que prévu, ce qui commence à influencer sur le discours des banques centrales. Enfin, après des mois d'accalmie, la pandémie connaît actuellement un rebond, au cœur de l'Europe notamment. Dans ce contexte, alors que le marché américain faisait preuve d'une relative résistance avec une baisse de -1,1%, le Japon (-2,9%), les Emergents (-3,3%) et la Zone Euro (-3,4% dont -3,9% en Allemagne) ont sous-performé. Au plan sectoriel en Europe (-2,5%), la baisse du baril (-13% pour le Brent) et des taux longs (-19 bp pour le Bund) s'est avérée préjudiciable pour le compartiment de l'Energie (-6,4%) et des Financières (-5,5%). A l'inverse, les secteurs jugés défensifs comme la Consommation courante (-0,9%), les Services Collectifs (-0,7%) et les Services de Communication (+1,5%) sont parvenus à mieux tirer leur épingle du jeu.

### Marchés de taux

Les craintes générées par le nouveau variant omicron ont pesé sur les marchés de taux. Les taux 10 ans ont baissé de 10pb aux Etats-Unis et dans la zone Euro. L'attention des marchés dans cet environnement incertain s'est également portée sur la poursuite du soutien monétaire apporté par la Fed et la BCE. La pression sur les banques centrales est forte : les chiffres d'inflation continuent de surprendre à la hausse. Le taux d'inflation aux Etats-Unis est ressorti à 6,2% en Octobre et à 4,9% dans la zone Euro. Les dernières annonces de Powell suggèrent une possible accélération de la réduction de ses achats d'actifs. De plus, Jerome Powell souligne que la persistance des tensions sur les prix ne permet plus de qualifier de "transitoire" l'inflation. La BCE est également embarrassée par l'évolution de l'inflation. Cependant, Christine Lagarde voit l'inflation refluer à partir de janvier. Les prochains comités de la Fed (15 décembre) et de la BCE (16 décembre) seront cruciaux pour les investisseurs.

**Achévé de rédiger le 3 décembre 2021**

### Avertissement

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Edité par Amundi Asset Management - Société par actions Simplifiée – SAS au capital de 1 086 262 605 euros - Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. 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. La totalité des produits ou services peut ne pas être enregistrée ou autorisée dans tous les pays ou disponible pour tous les clients. 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.