



Au mois de janvier, le rythme de la reprise a ralenti tant aux Etats-Unis qu'en Europe et dans certaines économies émergentes, principalement du fait des restrictions entrainées par la diffusion du variant Omicron. Dans la plupart des pays, l'inflation a touché de nouveaux points hauts, conduisant notamment la Réserve fédérale américaine à pré-annoncer un resserrement monétaire plus rapide qu'attendu quelques semaines auparavant. Les marchés d'actions ont nettement consolidé. Sur les marchés obligataires, les rendements à long terme ont progressé.

Economie

Etats-Unis

Les indicateurs à haute fréquence ont montré une décélération de l'activité et de la mobilité durant la dernière partie de décembre et début janvier, probablement en raison de la propagation du variant Omicron. Alors que le ralentissement était très peu visible dans l'indice PMI de décembre, l'indice de janvier a fait état d'une détérioration significative, en particulier dans le secteur des services. Par ailleurs, la production industrielle a légèrement diminué et le taux d'utilisation des capacités s'est réduit. Les ventes au détail ont été particulièrement faibles en décembre, ce qui a entraîné une augmentation des stocks des détaillants. Le taux de chômage a baissé à 3,9 % en janvier. Le taux d'activité s'est légèrement relevé, tout en restant nettement inférieur aux niveaux d'avant la pandémie. L'inflation a encore augmenté à 7,0 % en glissement annuel en décembre, l'inflation sous-jacente progressant, pour sa part, de 5,5 %. La Réserve fédérale a durci sa communication, le FOMC indiquant clairement que la politique monétaire sera resserrée plus rapidement qu'anticipé auparavant, en raison des inquiétudes croissantes concernant l'inflation.

Zone euro

L'activité économique a ralenti en décembre et en janvier, comme en témoignent les indicateurs à haute fréquence et les données sur la mobilité. La propagation du variant Omicron a en effet conduit à l'instauration de nouvelles mesures de restrictions. Après une bonne résistance en décembre, les indicateurs PMI ont fléchi en janvier, surtout dans les services, tout en se maintenant en zone d'expansion. Les chiffres du PIB, publiés fin janvier, ont montré que la croissance de l'économie de la zone euro a été nettement moins forte au 4^{ème} trimestre 2021 qu'au 3^{ème} trimestre, du fait d'une contraction de 0,7 % en Allemagne et d'une décélération en France, en Italie et en Espagne. L'inflation globale a atteint 5 % en glissement annuel en décembre, avec une inflation sous-jacente à 2,6 %. La hausse des prix réglementés de l'énergie dans quelques pays de la zone euro a eu un effet très haussier sur l'inflation au début de l'année.

Economies émergentes

La croissance en Chine est ressortie à 4% sur un an au 4^{ème} trimestre 2021, mieux que prévu par le consensus (3,3%). Mécaniquement, cela contribue à augmenter les prévisions de croissance pour cette année 2022. Toutefois, l'épidémie d'Omicron complique le chemin de la reprise et pourrait réduire la croissance pour cette année de quelques points de pourcentage. Afin de limiter l'impact de l'épidémie sur la croissance, la PBoC a, et, va continuer, d'assouplir sa politique monétaire.

Dans les autres pays émergents, notamment hors Asie, les niveaux d'inflation demeurent très élevés, largement au-dessus des cibles des banques centrales. Ce mois-ci, on a vu les banques centrales de la Colombie, du Chili, du Pérou, de la Pologne, de la Hongrie et de la Corée augmenter leur taux. Nul doute que ce cycle de resserrement est loin d'être achevé et ce d'autant que la rhétorique de la Fed laisse présager d'un durcissement des conditions financières et monétaires rapide et important Outre-Atlantique. D'ailleurs, suite à la dernière réunion de la Fed du 26 janvier, la plupart des monnaies émergentes ont baissé face au dollar. Dans un contexte où l'épidémie est toujours d'actualité, l'inflation élevée, le resserrement monétaire presque incontournable, mis à part pour la Chine, les perspectives de croissance sont plutôt à la baisse en ce début d'année.

Marchés actions	31/01/2022	Sur 1 mois
S&P 500	4 516	-5,3%
Euro Stoxx 50	4 175	-2,9%
CAC 40	6 999	-2,2%
Dax 30	15 471	-2,6%
Nikkei 225	27 002	-6,2%
Matières Premières - Volatilité	31/01/2022	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	91	17,3%
Or (\$/once)	1 797	-1,8%
VIX	25	7,6
Marché des changes	31/01/2022	Sur 1 mois
EUR/USD	1,12	-1,2%
USD/JPY	115	0,0%
EUR/GBP	0,84	-0,7%
EUR/CHF	1,04	0,4%
Marchés des taux	31/01/2022	Sur 1 mois
EONIA	-0,51	- pb*
Euribor 3M	-0,55	+2 pb
Libor USD 3M	0,31	+10 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	-0,53	+9 pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	0,01	+19 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	1,18	+45 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	1,78	+27 pb
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	31/01/2022	Sur 1 mois
France	+42 pb	+4 pb*
Autriche	+25 pb	-1 pb
Pays-Bas	+13 pb	-2 pb
Finlande	+26 pb	-1 pb
Belgique	+34 pb	-3 pb
Irlande	+50 pb	+8 pb
Portugal	+65 pb	+1 pb
Espagne	+74 pb	-1 pb
Italie	+128 pb	-7 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

Le premier mois de l'année se solde par une baisse assez marquée de -4,6% pour le MSCI World AC. Les séances auront été animées suite à la décision de la Fed d'accélérer son plan de retrait du soutien à l'économie. Les incertitudes sur l'intensité de ce retrait se sont aussi combinées à la crise ukrainienne et à l'impact d'Omicron sur la croissance économique. Cela s'est traduit par une contreperformance notable du marché américain (-5,7%). A part le marché britannique (+1,8%), plus défensif, l'ensemble des régions ressortent dans le rouge : le Japon (-5,0%), le Pacific ex Japan (-3,7%) la zone euro (-3,6%), les émergents (-1,8%). Au sein des émergents, le Latam a profité (+4,0%) du rebond des matières premières, mais la Russie a chuté à cause des tensions géopolitiques (-6,6%). En Europe au niveau sectoriel, l'Energie (+12,7%) et les Financières (+4%) ressortent grandes gagnantes, alors que la technologie (-12,6%), les industrielles (-8,4%) et la santé (-5,7%) terminent en bas de classement. Plus généralement, les valeurs Value montent de +2,6%, alors que les valeurs de croissance baissent de -8,8%. La différence est moins marquée entre cycliques (-3,6%) et défensives (-2,4%), ce qui laisse penser que ce recul général correspond plus pour l'instant à un repricing de la croissance qu'à une franche défiance sur la pérennité du cycle.

Marchés de taux

Les marchés de taux ont été marqués en janvier par une hausse des rendements obligataires et un aplatissement des courbes de taux. L'inflation a continué de surprendre à la hausse. Les banques centrales ont durci le ton. La Fed s'est déclarée prête à agir rapidement face aux pressions inflationnistes. Le marché du travail US est tendu. Le taux de chômage baisse depuis six mois consécutifs pour l'ensemble des catégories de la population. Les perspectives d'amélioration restent bonnes : les offres d'emploi sont proches d'un niveau record. La Fed anticipe de monter les taux au moins trois fois cette année et de réduire la taille de son bilan. Jérôme Powell a souligné qu'il existe une certaine marge de manœuvre pour augmenter les taux d'intérêt sans menacer le marché du travail. Par ailleurs, les niveaux élevés d'inflation dans la zone euro vont également donner des arguments aux membres « faucons » du conseil des gouverneurs de la BCE pour monter les taux.

Achévé de rédiger le 8 février 2022

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 : 91-93, 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.