



Edition du 2 mai 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

€ Zone euro

La croissance économique de la zone euro a ralenti à 0,2% au premier trimestre par rapport au trimestre précédent. Les détails au niveau des pays montrent que le PIB de l'Allemagne a progressé de 0,2%, un peu mieux que ce que la Bundesbank (Banque fédérale d'Allemagne) avait prévu ; celui de la France a stagné, celui de l'Italie s'est contracté de 0,2%, ce qui est moins que prévu par la Banque d'Italie ; enfin, celui de l'Espagne a progressé de 0,3%.

🇺🇸 États-Unis

L'économie américaine s'est contractée au premier trimestre 2022. Le produit intérieur brut (PIB) a reculé de 1,4% en rythme annuel par rapport au dernier trimestre de 2021, ce qui est nettement inférieur à la croissance de 1% attendue par le consensus et à notre estimation de 0,7%. La demande intérieure a enregistré une croissance convenable : la consommation a augmenté de 2,7% en termes annuels, l'investissement non résidentiel a progressé à son rythme le plus rapide depuis le deuxième trimestre 2021 et l'investissement résidentiel a connu une croissance similaire à celle du quatrième trimestre. Toutefois, le mauvais chiffre publié jeudi 28 avril par le bureau des statistiques s'explique par le commerce net et le déstockage des entreprises.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale de Hongrie a, mardi, relevé son principal taux directeur de 100 points de base (pb), à 5,4%. En outre, les taux des prêts garantis à un jour et à une semaine ont été relevés de 100 pb, à 8,4%. Ces mesures ont été prises en réaction aux pressions inflationnistes sur l'économie.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions continuent de corriger cette semaine. L'indice MSCI World recule de presque 1%. Le marché d'actions américain a surperformé son pair européen en raison des surprises positives sur le front des résultats trimestriels d'entreprises. En outre, l'appréciation du dollar continue à pousser les investisseurs à se tourner vers le marché américain. Malgré l'élection du président Macron en France, le CAC 40 ressort dans le rouge cette semaine. En Asie, l'indice chinois CSI 300 affiche une performance positive suite à l'annonce des autorités chinoises d'un plan de soutien pour faire face aux mesures de fermetures de son économie liée au Covid.

🔍 Obligations

Peu de mouvements sur les rendements obligataires « core » : les taux 10 ans américains et allemands ont clôturé la semaine à 2,8% et 0,9% respectivement. En revanche, les obligations d'Etat italiennes (BTP) ont sous-performé face leurs homologues européennes. Le taux du BTP 10 ans a augmenté de 18 points de base (pb) pour atteindre 2,7%, soit son plus haut depuis mai 2019. Le spread (écart) BTP-Bund a atteint 182 pb. Plusieurs membres du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) ont déclaré que l'institution pourrait relever les taux directeurs au-dessus de zéro avant la fin de l'année, avec une première hausse dès juillet.

📎 CHIFFRE CLÉ

7,5%

C'est le niveau atteint, en avril, par l'inflation en zone euro.



DATES CLÉS

4 mai

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine

5 mai

Réunion de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole

5 mai

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre



Analyse de la semaine

Taux de défaut du high yield stables en mars, scénario central inchangé

Le taux de défaut global de Moody's pour les titres de qualité spéculative est resté à 2,0% à la fin du mois de mars, sans changement par rapport au mois précédent, les taux pour l'Europe et les États-Unis étant stables, à respectivement 2,2% et 1,2%. Fait plus significatif encore, l'agence de notation a maintenu ses prévisions à 12 mois pratiquement inchangées par rapport aux chiffres d'avant le conflit ukrainien, les taux de défaut mondiaux étant désormais attendus à 2,8% en janvier prochain, contre 2,7% anticipés avant la crise pour le même mois. Après la forte baisse observée précédemment, aucun signe d'inversion de la tendance à la hausse des taux de défaut des segments moins bien notés n'a été observé en mars, tandis que sur le front des changements de notation, les volumes de dette des étoiles montantes dépassent toujours ceux des anges déchus.

Malgré la hausse plus importante des risques de défaut, qui dépendront de la gravité des répercussions du conflit militaire entre la Russie et l'Ukraine et de l'agressivité du durcissement monétaire, le scénario de base des agences de notation intègre toujours plusieurs facteurs de soutien, dont « des fondamentaux sains pour les entreprises, un faible risque de refinancement à court terme pour de nombreux émetteurs de qualité spéculative et une croissance économique stable ». À notre avis, ce scénario de base semble également cohérent avec les signaux actuels émis par les indicateurs de marché annonçant les faillites, comme le ratio de détresse, et avec le fait que, malgré la récente augmentation rapide, les niveaux de coûts de financement pour les émetteurs de catégorie spéculative, tant en termes nominaux que réels, semblent encore contenus par rapport aux normes historiques à long terme.

Indice	Performance			
	02/05/2022	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	4288	0,4%	-7,4%	-10,0%
Eurostoxx 50	3817	-0,6%	-4,6%	-11,2%
CAC 40	6567	-0,2%	-3,3%	-8,2%
Dax 30	14136	0,0%	-4,6%	-11,0%
Nikkei 225	26848	-0,9%	-5,0%	-6,8%
SMI	12199	-0,5%	-1,0%	-5,3%
SPI	15685	-0,3%	-0,5%	-4,6%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1054	-2,0%	-7,3%	-14,5%
Matières premières - Volatilité	02/05/2022	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	110	2,7%	-0,6%	40,8%
Or (\$/once)	1913	-0,9%	0,1%	4,6%
VIX	29	1,2	10,5	12,2
Marché des changes	02/05/2022	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,05	-2,4%	-4,7%	-7,4%
USD/JPY	130	1,3%	5,4%	13,1%
EUR/GBP	0,84	-0,2%	-0,5%	-0,2%
EUR/CHF	1,02	-0,9%	-0,9%	-1,3%
USD/CHF	0,97	1,5%	3,9%	6,6%

Indice	Performance			
	02/05/2022	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+90 bp	+9 bp	+17 bp	+42 bp
Itraxx Crossover	+427 bp	+42 bp	+91 bp	+184 bp
Itraxx Financials Senior	+102 bp	+12 bp	+21 bp	+47 bp
Marchés des taux	02/05/2022	1S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,55	-1 bp	-5 bp	-18 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	-0,43	--	+4 bp	+14 bp
Libor USD 3M	1,24	+3 bp	+23 bp	+103 bp
2Y yield (Allemagne)	0,27	-2 bp	+32 bp	+89 bp
10Y yield (Allemagne)	0,91	-6 bp	+28 bp	+109 bp
2Y yield (US)	2,74	+7 bp	+37 bp	+200 bp
10Y yield (US)	2,89	-1 bp	+50 bp	+138 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	02/05/2022	1S	1 M	YTD
France	+51 bp	+6 bp	+9 bp	+14 bp
Autriche	+49 bp	+3 bp	+15 bp	+23 bp
Pays-Bas	+28 bp	+3 bp	+4 bp	+14 bp
Finlande	+41 bp	+2 bp	+7 bp	+14 bp
Belgique	+57 bp	+6 bp	+10 bp	+20 bp
Irlande	+66 bp	+7 bp	+10 bp	+23 bp
Portugal	+107 bp	+6 bp	+31 bp	+43 bp
Espagne	+102 bp	+6 bp	+16 bp	+28 bp
Italie	+183 bp	+13 bp	+35 bp	+48 bp

Source : Bloomberg, Recherche Amundi
Données actualisées le 29 avril à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 29 avril 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.