



**Au mois de décembre, la reprise économique est restée forte aux Etats-Unis alors qu'elle a ralenti en Europe. L'inflation très élevée a conduit la Réserve fédérale américaine à annoncer une accélération de la réduction de ses achats d'actifs. En fin de mois, la rapide propagation du variant Omicron a constitué un nouveau facteur d'incertitude. Sur les marchés, le mois a été marqué par une hausse des rendements obligataires et des indices d'actions, ces derniers terminant presque aux plus hauts de l'année.**

## Economie

### Etats-Unis

L'activité économique est restée bien orientée en décembre. Les indicateurs PMI flash ont fait état d'une poursuite de l'amélioration du climat des affaires dans le secteur privé, quoiqu'à un rythme légèrement inférieur à celui de novembre. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement sont restées importantes, malgré quelques signes d'amélioration progressive. Les ventes au détail ont augmenté de 0,3 % en novembre après une très forte croissance en octobre (1,7 % par rapport à septembre), tandis que la production industrielle a progressé de 0,5 %. Le taux de chômage s'est établi à 4,2 % en novembre, en baisse par rapport au niveau de 4,6 % observé en octobre, les entreprises continuant d'augmenter leurs effectifs. En novembre, l'inflation a encore accéléré pour atteindre 6,8 % sur 12 mois (et 0,8 % sur un mois), soutenue par des effets de bases, des facteurs temporaires mais aussi des causes plus structurelles. Lors de sa réunion FOMC de décembre, la Réserve fédérale a annoncé un doublement du rythme de réduction de ses achats d'actifs (réduction portée à 30 milliards de dollars par mois à partir de janvier), l'arrêt du programme d'achats nets étant prévu en mars.

### Zone euro

L'activité économique s'est modérée en décembre, affectée par la multiplication des cas de Covid-19 et la progression du variant Omicron dans l'ensemble de la zone euro. Les indicateurs à haute fréquence se sont détériorés, notamment du fait de la baisse des flux de mobilité, tandis que les indicateurs flash PMI ont confirmé une décélération de l'activité dans les services, la consommation étant affectée. Les graves perturbations des chaînes mondiales d'approvisionnement et les pénuries de produits intermédiaires ont continué de peser sur le secteur industriel. Les ventes au détail ont augmenté de 0,2 % en octobre (+1,4 % sur un an), tandis que la production industrielle a augmenté de 1,1 % sur un mois (+3,3 % sur un an). Le marché du travail a continué de s'améliorer, malgré le manque de main-d'œuvre dans certains secteurs. Le taux de chômage est passé de 7,4 % en septembre à 7,3 % en octobre. L'inflation a accéléré à 4,9% en novembre, stimulée par des effets de bases, les perturbations du commerce international, la progression de la demande interne et une forte contribution de la hausse des prix de l'énergie.

### Economies émergentes

En Chine, les responsables politiques chinois ont créé la surprise en renouant avec une politique monétaire largement accommodante et en indiquant que la stabilité de la croissance serait la priorité de leur politique en 2022. La PBoC a annoncé une réduction de 50 points de base du ratio des réserves obligatoires (RRR). Cependant, la hausse de l'inflation a entretenu le cycle de hausse des taux dans plusieurs pays : la banque centrale de Pologne (NBP) a relevé son taux directeur de 50 points de base (pb) pour le porter à 1,75 % ; la banque centrale du Brésil (BCB) a relevé le sien de 150 pb pour le porter à 9,25 % ; la banque centrale de la Russie a relevé le taux directeur de 100 pb à 8,5%. D'autre part, la Banque centrale de Turquie a de nouveau baissé ses taux en décembre de 100 pb à 14%, malgré une inflation qui dépasse 35% en glissement annuel.

Marchés actions	31/12/2021	Sur 1 mois
S&P 500	4 766	4,4%
Euro Stoxx 50	4 298	5,8%
CAC 40	7 153	6,4%
Dax 30	15 885	5,2%
Nikkei 225	28 792	3,5%
Matières Premières - Volatilité	31/12/2021	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	78	10,2%
Or (\$/once)	1 829	3,1%
VIX	17	-10,0
Marché des changes	31/12/2021	Sur 1 mois
EUR/USD	1,13	-0,5%
USD/JPY	114	0,4%
EUR/GBP	0,85	-0,2%
EUR/CHF	1,04	0,0%
Marchés des taux	31/12/2021	Sur 1 mois
EONIA	-0,49	- pb*
Euribor 3M	-0,60	-3 pb
Libor USD 3M	0,20	+3 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	-0,69	+4 pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	-0,36	-1 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	0,67	+10 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	1,46	+2 pb
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	31/12/2021	Sur 1 mois
France	+38 pb	+2 pb*
Autriche	+27 pb	- pb
Pays-Bas	+15 pb	- pb
Finlande	+27 pb	- pb
Belgique	+36 pb	+2 pb
Irlande	+43 pb	-4 pb
Portugal	+64 pb	-4 pb
Espagne	+74 pb	-1 pb
Italie	+135 pb	+3 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 mois de décembre aura été propice aux actions qui s'adjugent une hausse de 4,9% au niveau de l'indice MSCI World AC, effaçant la petite baisse du mois de novembre et terminant pratiquement au plus haut de l'année. Ce dernier mouvement de hausse aura surtout profité aux marchés développés et notamment à l'Europe (+5,1%) qui progresse davantage que le marché américain sur le mois (+3,6%) et que le Japon (+3,2%). A l'image de l'année 2021, le Pacific hors Japon (+1,4%) et les marchés émergents (+1,2%) ont plus de mal, surtout la Chine qui recule (-3,2%). Certains d'entre eux, Taiwan (+4,7%) et surtout la Corée (+5,7%) enregistrent néanmoins de très bons scores. Au niveau des styles, la Value (+5,8%) performe mieux que les valeurs de croissance (+4,5%) à la faveur d'un rebond des taux réels. Au niveau sectoriel, la performance aura été assez équilibrée entre cycliques (+5,0%) et défensives (+5,3%) en Europe. Parmi les secteurs cycliques, les industrielles (+7,4%), les matériaux de base (+6,0) et les financières (+5,2%) figurent en haut de classement. Parmi les secteurs défensifs, la santé (+5,4%) et la consommation de base (+5,5%) s'en sortent le mieux.

### Marchés de taux

Le mois de décembre a été marqué par une hausse des rendements obligataires. Les indicateurs avancés restent bien orientés. De plus, les grandes banques centrales ont réussi le changement de cap dans leur politique monétaire en annonçant la fin des mesures de soutien Covid sans mettre à mal les marchés. (1) La Fed a annoncé une accélération de la normalisation de sa politique monétaire en raison de la pression inflationniste élevée et d'un environnement économique favorable. La Fed s'engage à lutter contre l'inflation, qui a été décrite comme "élevée" et non plus comme "transitoire". L'inflation relève d'un déséquilibre entre l'offre et la demande. (2) La Banque centrale européenne veut mettre fin à ses mesures d'urgence liées à la pandémie tout en maintenant une stratégie de « backstop ». Les achats nets diminueront progressivement de 90 milliards d'euros par mois en 2021 à 20 milliards en octobre 2022. Dans le même temps, la BCE a adopté une stratégie de « backstop » en conservant de la souplesse pour le réinvestissement des titres acquis dans le cadre de son programme d'urgence. Les titres arrivant à maturité pourront être réinvestis librement par classe d'actifs et par juridiction.

**Achévé de rédiger le 4 janvier 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.