



L'activité continue de ralentir dans les économies développées et de nombreuses économies émergentes sous le double effet de l'inflation très élevée et du resserrement monétaire. En Europe, cette situation est exacerbée par la très forte hausse du prix du gaz. De part et d'autre de l'Atlantique, les banques centrales continuent de communiquer sur la priorité donnée à la lutte contre l'inflation, même si cela doit freiner encore davantage la croissance. La Chine, pour sa part, continue de subir les effets de sa politique anti-COVID et des difficultés de son secteur immobilier. Au cours du mois d'août, les actions ont baissé alors que les rendements obligataires sont remontés après leur baisse de juillet.

Economie

Etats-Unis

La reprise économique post-COVID perd progressivement de sa vigueur sous l'effet, notamment, de la baisse du revenu réel des ménages (confrontés à une inflation très élevée) et de la remontée des taux d'intérêt. Si les créations d'emplois ont été plus fortes qu'attendu en juillet (528 000), des signes de ralentissement apparaissent sur d'autres chiffres du marché du travail. De plus, les indicateurs du climat des affaires (dont l'ISM manufacturier) poursuivent leur reflux, signalant une expansion beaucoup moins forte qu'en début d'année. La confiance des ménages, pour sa part, malgré un léger rebond, reste sur des niveaux particulièrement bas. Enfin, les indicateurs portant sur l'immobilier, secteur très sensibles aux taux d'intérêt, enchaînent les mauvaises surprises. Une lueur d'espoir est toutefois apparue concernant l'inflation, en recul en juillet à 8,5% sur 12 mois après 9,1% en août. Son niveau restant néanmoins très élevé, la Réserve fédérale a réitéré (notamment via le discours de son Président J. Powell lors de la Conférence de Jackson Hole le 26 août) qu'elle poursuivrait résolument son resserrement monétaire même si cela devait ralentir davantage l'économie.

Zone euro

L'économie européenne subit, depuis le début de l'été, l'envolée du prix du gaz naturel suite à la décision de la Russie de réduire ses fournitures. Cette mauvaise nouvelle s'ajoute à plusieurs freins déjà présents (baisse du revenu réel des ménages sous l'effet de l'inflation, effet de la guerre russo/ukrainienne sur la confiance, hausse des taux, ralentissement chinois...). Une hausse supplémentaire de l'inflation paraît désormais probable et de fortes tensions sur l'approvisionnement en énergie sont à craindre à l'horizon de l'hiver. Les chiffres publiés au cours du mois d'août reflètent la morosité de la conjoncture : les indicateurs PMI se dégradent, la confiance des ménages reste proche des points bas record atteints après le déclenchement du conflit ukrainien et l'inflation a encore augmenté à 9,1% en août après 8,9% en juillet. Pour l'heure le marché du travail résiste toutefois bien, le taux de chômage de juillet s'établissant à 6,6%, soit au plus bas depuis la création de la zone euro. Du point de vue politique, l'Italie se prépare à tenir des élections anticipées le 25 septembre.

Economies émergentes

Depuis le rebond de juin, l'économie chinoise continue de ralentir. Les indicateurs de la demande intérieure ont été atones dans tous les domaines, reflétant un manque général de confiance dans le secteur privé. Le ralentissement du secteur immobilier, entretenu par les restrictions sporadiques de Covid-19, a continué de peser sur la reprise économique de la Chine, freinant les efforts d'assouplissement budgétaire et monétaire.

Pour de nombreux pays, les prévisions de croissance ont été substantiellement revues à la baisse et notamment pour 2023. Les chiffres d'inflation, quant à eux, sont toujours très élevés et globalement en hausse même si on note une stabilisation/baisse provisoire dans quelques pays comme le Brésil. La baisse du prix du pétrole, si elle s'accroît, pourrait apporter une légère bouffée d'oxygène. Sans surprise, les banques centrales émergentes ont poursuivi leur resserrement monétaire et certains retardataires ont finalement rejoint la tendance (Thaïlande et Indonésie). Quelques exceptions : la Russie qui continue son assouplissement et plus surprenant, les BC de la Turquie et de la Chine qui ont aussi baissé leur taux.

Marchés actions	31/08/2022	Sur 1 mois
S&P 500	3 955	-4,0%
Euro Stoxx 50	3 517	-5,1%
CAC 40	6 125	-4,8%
Dax 30	12 835	-4,8%
Nikkei 225	28 092	0,4%
Matières Premières - Volatilité	31/08/2022	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	96	-3,5%
Or (\$/once)	1 711	-3,4%
VIX	26	3,0
Marché des changes	31/08/2022	Sur 1 mois
EUR/USD	1,01	-2,0%
USD/JPY	139	5,6%
EUR/GBP	0,87	3,3%
EUR/CHF	0,98	0,9%
Marchés des taux	31/08/2022	Sur 1 mois
Euribor 3M	0,65	+41 pb*
Libor USD 3M	3,10	+30 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	1,20	+94 pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	1,54	+76 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	3,49	+62 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	3,19	+62 pb
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	31/08/2022	Sur 1 mois
France	+61 pb	+4 pb*
Autriche	+64 pb	+9 pb
Pays-Bas	+34 pb	+5 pb
Finlande	+57 pb	+7 pb
Belgique	+64 pb	+3 pb
Irlande	+65 pb	+1 pb
Portugal	+109 pb	+8 pb
Espagne	+120 pb	+12 pb
Italie	+235 pb	+24 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

La performance des actions au mois d'août se solde par une baisse alors qu'elles avaient bien entamé le mois. Les espoirs d'inflexion à la baisse des politiques monétaires, notamment aux Etats-Unis, ont en effet été contrecarrés notamment par la déclaration de J. Powell à Jackson Hole. Ainsi, le MSCI World AC perd -3,1% sur le mois. Le marché américain cède -4,1%, la zone euro perd encore davantage (-5,1%) alors que les risques de stagflation se matérialisent dans la région. Le marché britannique (-2,2%), riche en valeurs pétrolières, les marchés émergents (+0,8%), et notamment la Chine (+0,5%), ainsi que le Japon (+1%) résistent mieux. En Europe, après s'être repris au mois de juillet, les secteurs cycliques sous-performent à nouveau les secteurs dits « défensifs ». Parmi les secteurs cycliques, citons notamment l'immobilier (-11,6%), la technologie (-8,2%), les industrielles (-7%) et la consommation discrétionnaire (-5%). Parmi les secteurs défensifs, la consommation de base (-2,2%), les services de communication (-3,4%) et les services publics (-4,5%) s'en sortent mieux. La santé est un peu plus à la peine (-6,5%). Autrement les financières (banques -0,1% et l'assurance +0,7%) ont très bien résisté ; L'énergie (+4,6%) s'est aussi bien repris. Financières, Energie et Défensives ont ainsi largement contribué à la surperformance du style Value (-2,4%) par rapport au style croissance (-5,7%) sur le mois.

Marchés de taux

Le marché des taux continue d'enregistrer une très forte volatilité. Après un mois de juillet marqué par un recul significatif des taux souverains, les taux en août ont affiché –à nouveau- de fortes hausses reflétant les craintes des investisseurs sur l'inflation. Ainsi, le taux allemand à 10 ans a augmenté à 1,55%, enregistrant une hausse de 78bp. Le taux US à 10 ans a clôturé le mois à 3,2% enregistrant une hausse de 69pb. En effet, La Fed, la BCE et la BoE ont adopté un ton beaucoup plus agressif dans leur lutte contre l'inflation. Les banques centrales restent beaucoup plus préoccupées par le risque de désencrage des anticipations d'inflation que par les risques baissiers pesant sur la croissance. Plus l'inflation reste élevée longtemps, plus le risque de développement d'une boucle d'inflation prix-salaires est probable. Les banques centrales veulent ralentir la demande et sont déterminées à poursuivre la hausse des taux. Le risque de fort ralentissement ou même de récession semble de plus en plus accepté par les banquiers centraux.

Achévé de rédiger le 2 septembre 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.