



Edition du 30 mai 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

## € Zone Euro

L'indicateur de la Banque centrale européenne (BCE) relatif aux salaires négociés a surpris à la hausse, atteignant 2,8 % en glissement annuel au premier trimestre, sous l'effet, semble-t-il, de versements exceptionnels, notamment aux travailleurs allemands, mais sans augmentation généralisée des salaires de base. Si l'on exclut ces éléments plus volatils, la hausse plus modérée serait restée en deçà de 2 % en glissement annuel.

## 🇺🇸 États-Unis

Les commandes de biens durables ont enregistré une hausse de 0,4 % en glissement mensuel en avril, après une révision à la baisse des estimations du mois précédent, ce qui confirme un ralentissement progressif de la trajectoire, y compris en ce qui concerne les commandes de produits de base et les commandes de biens d'équipement hors défense (hors avions).

## 🌐 Pays émergents

Le 26 mai, lors d'une réunion extraordinaire, la CBR a réduit son taux directeur de 300 points de base pour le ramener à 11 %. Cette baisse de taux se justifie par la force du rouble, qui s'est fortement apprécié en 2022, et par la légère décélération de la dynamique de l'inflation. Les anticipations d'inflation sont également en recul. La CBR estime que les risques immédiats pour la stabilité financière se sont estompés. La CBR a revu ses prévisions d'inflation à la baisse, entre 5 % et 7 % pour 2023 et à 4 % pour 2024.

## 🏛️ Actions

Les actions américaines se sont bien comportées cette semaine grâce aux bons résultats des enseignes de distribution nationales, qui ont apaisé les craintes de ralentissement des dépenses de consommation. Les actions européennes ont également progressé à la hausse, réalisant une de leurs meilleures semaines depuis la mi-mars. Les actions émergentes restent à la traîne, freinées par les actions chinoises qui continuent de décevoir.

## 📊 Obligations

Les dernières actualités macroéconomiques publiées au cours de la semaine, notamment les indicateurs avancés globalement plus faibles que prévu dans les économies développées, ont contribué au maintien des rendements obligataires à long terme dans le prolongement des niveaux de la semaine précédente, tandis que les obligations à court terme américaines ont eu tendance à baisser légèrement. En parallèle de cet environnement plus stable sur les taux, la dette périphérique européenne a enregistré une baisse des spreads depuis leurs sommets atteints vers la fin de la semaine précédente.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 300

C'est la réduction du taux directeur de la Banque de Russie (CBR), en points de base, décidé lors d'une réunion extraordinaire le 26 mai, ce qui le ramène à 11%.



### DATES CLÉS



#### 31 mai

Publication de l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro en glissement annuel

#### 1er juin

Publication de l'indice ISM manufacturier aux États-Unis

#### 3 juin

Publication des chiffres de création d'emplois non-agricoles aux États-Unis

## Analyse de la semaine

### Indices des prix à la production (IPP) des économies avancées

Les IPP composites des principales économies avancées ont globalement reculé en mai par rapport à leurs niveaux d'avril. Au Royaume-Uni, la dégradation de l'indice composite est principalement imputable à la baisse de l'IPP des services, la hausse du coût de la vie ayant probablement commencé à affecter les dépenses discrétionnaires des ménages et à peser sur l'activité actuelle et anticipée des services. Aux États-Unis et dans la zone euro, la baisse de l'indice composite est liée au ralentissement de l'industrie manufacturière et des services. Celle-ci a été un peu moins prononcée dans le secteur des services de la zone euro, où le plafonnement des prix de l'énergie mis en place par les gouvernements pour aider les ménages a probablement permis de limiter l'impact sur la demande. Les services au Japon font exception, l'assouplissement récent des restrictions sanitaires ayant renforcé l'effet de réouverture et l'activité des services. Bien que tous les indicateurs restent au-dessus du seuil de 50, la dynamique de l'activité est clairement en train de ralentir dans tous les domaines. L'expansion des économies devrait donc se poursuivre, mais à un rythme de moins en moins soutenu. Pour autant, les indicateurs avancés, tels que les nouvelles commandes ou les nouvelles commandes à l'export, brossent un tableau plutôt morose de la demande.

Dans la zone euro, au Royaume-Uni et au Japon, les nouvelles commandes à l'export du secteur manufacturier se sont brusquement contractées, tandis que les nouvelles commandes poursuivent leur décélération selon une trajectoire baissière progressive. Il convient également de garder à l'esprit que les indicateurs des nouvelles commandes à l'export et des nouvelles commandes de produits manufacturés au niveau mondial continuent de baisser et semblent en passe de se contracter. D'une manière générale, on a pu constater une atténuation des pénuries dans le secteur manufacturier (amélioration des délais de livraison des fournisseurs et capacité des entreprises à traiter leurs arriérés de commandes), mais la situation est encore loin d'être normale. Sur le front des prix, il y a peu de signes de relâchement des pressions : le prix des intrants aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon s'est encore accéléré, tandis que la zone euro a bénéficié d'un répit temporaire. Cependant, tous les indicateurs restent à des niveaux de tension élevés et les indices des prix à la production se maintiennent, malgré un repli, à des niveaux très élevés, ce qui annonce la persistance des pressions inflationnistes dans le système.

| Indice                                | Performance |       |       |        |
|---------------------------------------|-------------|-------|-------|--------|
|                                       | 27/05/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| Marchés d'actions                     |             |       |       |        |
| S&P 500                               | 4058        | 4,0%  | -3,0% | -14,9% |
| Eurostoxx 50                          | 3783        | 3,4%  | 1,3%  | -12,0% |
| CAC 40                                | 6480        | 3,1%  | 0,5%  | -9,4%  |
| Dax 30                                | 14376       | 2,8%  | 4,2%  | -9,5%  |
| Nikkei 225                            | 26782       | 0,2%  | 1,5%  | -7,0%  |
| SMI                                   | 11617       | 2,7%  | -3,6% | -9,8%  |
| SPI                                   | 14898       | 2,5%  | -3,7% | -9,4%  |
| MSCI Marchés émergents (clôture - 1J) | 1023        | -1,2% | -2,0% | -17,0% |
| Matières premières - Volatilité       | 27/05/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| Pétrole (Brent, \$/baril)             | 117         | 4,2%  | 11,4% | 50,8%  |
| Or (\$/once)                          | 1860        | 0,7%  | -1,4% | 1,7%   |
| VIX                                   | 27          | -2,6  | -4,8  | 9,6    |
| Marché des changes                    | 27/05/2022  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| EUR/USD                               | 1,07        | 1,4%  | 1,5%  | -5,8%  |
| USD/JPY                               | 127         | -0,7% | -1,1% | 10,3%  |
| EUR/GBP                               | 0,85        | 0,3%  | 0,8%  | 0,8%   |
| EUR/CHF                               | 1,03        | -0,3% | 0,3%  | -1,1%  |
| USD/CHF                               | 0,96        | -1,7% | -1,2% | 5,0%   |

Source : Bloomberg, Amundi Institute  
Données actualisées le 27 mai à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

| Indice                             | Performance |        |        |         |
|------------------------------------|-------------|--------|--------|---------|
|                                    | 27/05/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| Marchés du crédit                  |             |        |        |         |
| Itraxx Main                        | +87 bp      | -12 bp | -1 bp  | +39 bp  |
| Itraxx Crossover                   | +433 bp     | -53 bp | +19 bp | +191 bp |
| Itraxx Financials Senior           | +97 bp      | -13 bp | -1 bp  | +42 bp  |
| Marchés des taux                   | 27/05/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| ESTER OIS                          | 98,51       | -1 bp  | -5 bp  | -23 bp  |
| EONIA                              | -0,51       | -      | -      | -       |
| Euribor 3M                         | -0,37       | -2 bp  | +8 bp  | +20 bp  |
| Libor USD 3M                       | 1,55        | +5 bp  | +31 bp | +134 bp |
| 2Y yield (Allemagne)               | 0,34        | --     | +24 bp | +96 bp  |
| 10Y yield (Allemagne)              | 0,95        | -      | +15 bp | +112 bp |
| 2Y yield (US)                      | 2,47        | -11 bp | -12 bp | +174 bp |
| 10Y yield (US)                     | 2,73        | -5 bp  | -10 bp | +122 bp |
| Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne | 27/05/2022  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| France                             | +52 bp      | -1 bp  | +1 bp  | +14 bp  |
| Autriche                           | +56 bp      | -      | +6 bp  | +29 bp  |
| Pays-Bas                           | +29 bp      | --     | -      | +14 bp  |
| Finlande                           | +46 bp      | -1 bp  | +6 bp  | +18 bp  |
| Belgique                           | +60 bp      | -1 bp  | +4 bp  | +23 bp  |
| Irlande                            | +60 bp      | -1 bp  | -4 bp  | +17 bp  |
| Portugal                           | +111 bp     | -8 bp  | +6 bp  | +47 bp  |
| Espagne                            | +107 bp     | -7 bp  | +8 bp  | +33 bp  |
| Italie                             | +193 bp     | -13 bp | +16 bp | +58 bp  |



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

**AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 27 mai 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.