



Edition du 4 juillet 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

€ Zone euro

Les chiffres de l'inflation dans la zone euro pour le mois de juin sont contrastés : l'inflation allemande harmonisée a fortement surpris à la baisse, à 8,2% en glissement annuel, tandis que l'inflation espagnole, ressortie à 10,2%, s'avère bien plus élevée qu'attendu. L'inflation française, à 5,8% en glissement annuel, reste proche du consensus.

🇺🇸 États-Unis

La troisième version des chiffres du premier trimestre confirme une baisse du produit intérieur brut (PIB) de 0,1%, à -1,6% en rythme trimestriel corrigé des variations saisonnières. Cette révision a principalement concerné la consommation privée, en baisse de 1,3% par rapport à la deuxième estimation, celle-ci étant partiellement compensée par une révision à la hausse des investissements structurels, des investissements en équipements et des stocks.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale de Hongrie (NBH) a augmenté son taux directeur de 185 points de base (pb), à 7,75%, et son taux de dépôt une semaine de 50 pb pour que les deux taux soient au même niveau. Cette hausse massive de la NBH intervient alors que le forint a atteint un plus bas historique par rapport à l'euro et qu'elle a revu à la hausse ses perspectives d'inflation (entre 11 et 12,6% en glissement annuel -ga- en 2022 et entre 6,8% et 9,2% en ga en 2023) avec un retour à la cible prévu en 2024 seulement.

🏛️ Actions

La performance des actions américaines a été assez médiocre cette semaine alors que s'achève leur premier semestre le plus mauvais depuis 1970. Les autres marchés d'actions ont également enregistré une semaine négative, quoique légèrement meilleure que celle des États-Unis. Les actions japonaises ont reculé en seconde partie de semaine après la publication de données indiquant que la production industrielle mensuelle avait enregistré sa plus forte baisse en deux ans et que le yen était tombé à son plus bas en 24 ans.

📊 Obligations

Les rendements obligataires américains à 10 ans ont prolongé leur récente baisse, en ligne avec les rendements européens à 10 ans, dans un contexte d'inquiétudes persistantes sur la croissance car les données sur les dépenses de consommation réelles ajoutent des risques à la baisse aux prévisions de croissance. L'attention se détourne de l'inflation et se concentre désormais sur la croissance alors que les craintes d'une récession augmentent. C'est pourquoi les marchés révisent leurs attentes pour les hausses de taux de 2022 et 2023. Le rendement du Trésor américain à 10 ans a glissé en dessous de 2,9% et a baissé de 26 points de base. Les taux allemands 10 ans et 2 ans ont baissé de près de 20 pb.

📎 CHIFFRE CLÉ

+185

C'est la hausse, en points de base, du taux directeur de la banque centrale de Hongrie.



DATES CLÉS



5 juillet

Publication pour juin de l'indice PMI (indice des directeurs des achats) composite chinois

6 juillet

Publication pour juin de l'indice ISM des services mesurant le niveau d'activité des directeurs des achats aux États-Unis

13 juillet

Publication de l'inflation pour juin aux États-Unis

Analyse de la semaine

La lutte sur les marchés pétroliers entre la faiblesse de l'offre et le ralentissement de la demande s'intensifie. Les prix du pétrole se sont repliés cette semaine, dans le sillage des valeurs de consommation et des actifs cycliques, après la publication de données décevantes sur les dépenses de consommation aux États-Unis. Les contrats à terme sur l'essence et l'arbitrage brut/raffiné, sensibles à la demande intérieure, ont également peiné. La réunion des pays de l'OPEP+ (organisation des pays exportateurs de pétrole et ses alliés) n'a pas changé la donne et a confirmé le projet antérieur d'augmentation de la production de 0,65 million de barils par jour jusqu'en août. La prochaine réunion, le 3 août, après la visite américaine dans les pays du Golfe, attirera probablement davantage l'attention.

La demande mondiale de pétrole est sans doute confrontée à une pression croissante, mais la rareté de l'offre pourrait également limiter la baisse des prix. En effet, les producteurs américains sont concentrés sur leur transition énergétique tandis que les exportations de brut russe devraient ralentir, sous l'effet des interdictions d'importations et d'assurance-frets imposées par l'Union européenne. L'OPEP+ s'avère également incapable ou peu disposée à faire croître sa production. L'Iran ne devrait pas augmenter ses exportations de pétrole avant l'année prochaine, au mieux. La reprise des négociations sur le nucléaire pourrait apaiser les tensions régionales mais celles-ci ne sont pas près d'aboutir. En effet, l'Iran continue de développer ses capacités d'enrichissement de l'uranium tout en limitant la surveillance nucléaire de l'Organisation des Nations Unies (ONU) de sorte que les négociations pourraient facilement échouer.

De plus, la condition de levée des sanctions avant tout accord sur le nucléaire posée par l'Iran constitue une ligne rouge pour les États-Unis d'autant plus infranchissable que les élections de mi-mandat approchent. Notre hypothèse centrale est que l'Iran poursuive les négociations dans l'espoir d'obtenir un certain soulagement économique mais que la fragilité de la position politique du président Raïssi lui impose une ligne de négociation dure, de sorte qu'un accord ne pourra être trouvé en 2022.

La tournée américaine dans le Golfe le mois prochain améliorera sans doute les liens diplomatiques avec les alliés des États-Unis mais pourrait bien échouer à faire augmenter sensiblement la production de pétrole, comme l'espèrent les Américains. Les États-Unis, qui ne veulent pas détourner leur attention diplomatique de l'Asie, ne devraient pas augmenter de manière significative leur soutien dans la région. De leur côté, les pays du Golfe qui cherchent à se libérer de leur dépendance à la rente pétrolière seront peu enclins à laisser les prix reculer.

Quoi qu'il en soit, les prix du pétrole auront sans doute une influence déterminante sur le moment où l'inflation atteindra son pic, sur l'ampleur de l'action des banques centrales et sur la capacité des économies à atterrir en douceur.

Indice	Performance			
	01/07/2022	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3788	-3,2%	-7,6%	-20,5%
Eurostoxx 50	3455	-2,2%	-8,1%	-19,6%
CAC 40	5948	-2,1%	-7,3%	-16,8%
Dax 30	12829	-2,2%	-10,5%	-19,2%
Nikkei 225	25936	-2,1%	-5,5%	-9,9%
SMI	10777	-0,4%	-6,2%	-16,3%
SPI	13897	-0,4%	-5,8%	-15,5%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1001	-1,0%	-6,3%	-18,8%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	110	-2,4%	-5,1%	41,9%
Or (\$/once)	1802	-1,4%	-2,4%	-1,5%
VIX	28	0,8	2,4	10,8
Marché des changes				
EUR/USD	1,04	-1,6%	-2,5%	-8,7%
USD/JPY	135	-0,2%	3,7%	17,3%
EUR/GBP	0,86	0,6%	1,3%	2,8%
EUR/CHF	1,00	-1,2%	-2,7%	-3,8%
USD/CHF	0,96	0,4%	-0,2%	5,4%

Source : Bloomberg, Recherche Amundi
Données actualisées le 1^{er} juillet à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	01/07/2022	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+119 bp	+9 bp	+30 bp	+71 bp
Itraxx Crossover	+585 bp	+47 bp	+141 bp	+342 bp
Itraxx Financials Senior	+130 bp	+10 bp	+32 bp	+75 bp
Marchés des taux				
ESTER OIS	98,45	-1 bp	-5 bp	-28 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	-0,18	+4 bp	+16 bp	+40 bp
Libor USD 3M	2,28	+4 bp	+65 bp	+207 bp
2Y yield (Allemagne)	0,44	-38 bp	-12 bp	+106 bp
10Y yield (Allemagne)	1,20	-24 bp	+1 bp	+138 bp
2Y yield (US)	2,75	-32 bp	+10 bp	+201 bp
10Y yield (US)	2,81	-32 bp	-10 bp	+130 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+56 bp	+3 bp	+4 bp	+18 bp
Autriche	+57 bp	+1 bp	-	+30 bp
Pays-Bas	+36 bp	+5 bp	+7 bp	+21 bp
Finlande	+56 bp	+1 bp	+8 bp	+29 bp
Belgique	+65 bp	+3 bp	+5 bp	+29 bp
Irlande	+62 bp	-2 bp	+3 bp	+19 bp
Portugal	+104 bp	-4 bp	-11 bp	+40 bp
Espagne	+102 bp	-9 bp	-9 bp	+28 bp
Italie	+183 bp	-19 bp	-19 bp	+48 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 1^{er} juillet 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.