



Les indicateurs économiques publiés en février ont fait état d'une amélioration de l'activité, tant aux Etats-Unis qu'en zone euro, en raison du reflux de l'épidémie de COVID-19. L'inflation, cependant, a atteint de nouveaux points hauts. Surtout, au cours des derniers jours du mois, l'invasion de l'Ukraine par la Russie est venue ajouter un très important facteur d'incertitude. Sur les marchés, le début de ce conflit a entraîné une baisse des actions et des rendements obligataires, à l'inverse des tendances observées en début de mois.

Economie

Etats-Unis

Les chiffres mensuels et les données de mobilité de février ont indiqué une reprise de l'activité au cours du mois, après la décélération observée du fait de la propagation du variant Omicron. L'estimation préliminaire du PMI Services a indiqué une réaccélération, tandis que les enquêtes similaires portant sur le secteur manufacturier ont signalé une décélération, tout en restant à des niveaux montrant une expansion solide. Malgré l'atténuation des goulots d'étranglement dans les chaînes industrielles mondiales, la dynamique des prix reste élevée et les déséquilibres entre offre et demande génèrent toujours d'importantes pressions inflationnistes. La dynamique des prix industriels reste forte et l'indice des prix à la consommation a progressé, sur 12 mois, de 7,5 % en janvier. Le taux de chômage a légèrement augmenté pour atteindre 4,0 % en janvier (le taux de participation s'est amélioré à 62,2), davantage de personnes ayant commencé à chercher un emploi. Le conflit en Ukraine pourrait moins affecter les Etats-Unis que l'Europe, mais la hausse des prix des matières premières et l'inflation constituent des risques non négligeables pour l'économie américaine.

Zone euro

Après avoir atteint un creux de début à mi-janvier du fait de la propagation du variant Omicron, les chiffres mensuels et les données de mobilité ont rebondi, signalant une nette reprise de l'activité. Cette tendance a notamment été visible sur l'indicateur PMI Services de la zone euro, qui a nettement rebondi par rapport à janvier, et dans les niveaux toujours solides du PMI Manufacturier. Les niveaux moyens de janvier et de février de ces indicateurs, proches de ceux du 4ème trimestre, n'ont indiqué qu'une décélération modeste de la croissance. L'inflation est restée problématique, avec un indice des prix à la consommation en hausse de 5,8 % sur 12 mois en février. Une grande partie de cette hausse est liée aux prix de l'énergie, l'indice sous-jacent (hors énergie et alimentation) limitant sa progression sur 12 mois à 2,7 %. Le conflit en Ukraine, au cours des derniers jours de février, a ajouté un risque significatif de baisse de la croissance et de hausse de l'inflation pour les mois à venir, renforçant par conséquent les craintes de stagflation.

Economies émergentes

Jusqu'à mi-février, la principale préoccupation des marchés et la première incertitude pour l'économie mondiale semblaient être le rythme de resserrement monétaire de la Réserve fédérale des Etats-Unis en réponse à la hausse rapide de l'inflation. Cependant, en fin de mois, un nouveau facteur de risque est apparu, reléguant au second plan les autres motifs de prudence des banques centrales des économies émergentes. Il s'agit du choc géopolitique causé par l'escalade des tensions Russo-ukrainienne en conflit ouvert, qui a entraîné une salve sans précédent de sanctions contre la Russie. En conséquence, les prix des actifs russes ont fortement chuté tandis que les cours de l'énergie se sont hissés à des plus hauts de plusieurs années, accélérant encore les pressions inflationnistes. La Banque centrale russe a porté ses taux directeurs à 20 % afin de défendre le rouble et contrer les fuites de capitaux. Les banques centrales d'Amérique Latine, pour leur part, ont continué leur mouvement de hausses rapides des taux jusqu'à des niveaux à deux chiffres. La banque centrale turque, cependant, a laissé les siens à 14 % malgré une inflation atteignant 54 % (plus haut de 20 ans) et des taux réels négatifs à -40 %, de loin les plus faibles des économies émergentes. Jerome Powell, Président de la Réserve fédérale, a dans le même temps indiqué se préparer à une série de hausse de taux, dont la première serait probablement de 0,25 %, afin de faire face aux pressions inflationnistes.

Marchés actions	28/02/2022	Sur 1 mois
S&P 500	4 374	-3,1%
Euro Stoxx 50	3 924	-6,0%
CAC 40	6 659	-4,9%
Dax 30	14 461	-6,5%
Nikkei 225	26 527	-1,8%
Matières Premières - Volatilité	28/02/2022	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	101	10,7%
Or (\$/once)	1 909	6,2%
VIX	30	5,3
Marché des changes	28/02/2022	Sur 1 mois
EUR/USD	1,12	-0,1%
USD/JPY	115	-0,1%
EUR/GBP	0,84	0,1%
EUR/CHF	1,03	-1,2%
Marchés des taux	28/02/2022	Sur 1 mois
EONIA	-0,51	- pb*
Euribor 3M	-0,53	+2 pb
Libor USD 3M	0,50	+20 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	-0,53	- pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	0,14	+12 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	1,43	+25 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	1,83	+5 pb
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	28/02/2022	Sur 1 mois
France	+47 pb	+6 pb*
Autriche	+37 pb	+12 pb
Pays-Bas	+25 pb	+11 pb
Finlande	+39 pb	+13 pb
Belgique	+42 pb	+8 pb
Irlande	+61 pb	+11 pb
Portugal	+86 pb	+21 pb
Espagne	+98 pb	+25 pb
Italie	+157 pb	+29 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

Février 2022 : second mois de baisse. Le conflit Russo-Ukrainien est le fait majeur du mois. Le mois avait plutôt bien commencé en réaction aux publications de résultats des sociétés, mais les marchés ont baissé à partir du 10 février quand les américains ont prévenu d'une invasion imminente russe de l'Ukraine. Sur le mois, le MSCI World AC baisse de -2,7 %. Par région : l'Europe (-3,2 %), les Etats-Unis (-3,1 %), les émergents (-2,5 %), le Japon (-1,2 %) et le Pacific ex Japon (+0,2 %). La baisse a été plus marquée en zone euro (-5,3 %), notamment en Allemagne (-7,3 %). La Suède a aussi été bien affectée (-7,1 %). A noter la bonne résistance du marché suisse (-1,9 %), plus défensif et surtout du Royaume-Uni (+0,3 %), exposé aux matières premières et extériorisant un rendement élevé. Evidemment, au sein des émergents, la zone EMEA (-6,3 %) a été durement touchée, à commencer par la Russie (-36 %), mais la Pologne (-10 %) a aussi bien baissé. En Europe, les valeurs cycliques (-4,9 %) ont plus baissé que les défensives (-0,4 %) alors que les valeurs Value ont fait jeu égal avec les valeurs de croissance (-3,2 %). Par secteurs, les financières ont le plus accusé le coup (-8,1 %), suivi par la consommation discrétionnaire (-7,4 %). Viennent ensuite la technologie (-4 %) et les industrielles (-3,3 %). L'énergie amorti le choc (-1,5 %) et trois secteurs ressortent en positif : la santé (0 %), les matériaux de base (+0,4 %) et les services publics (+1,9 %).

Marchés de taux

En février, le marché des taux au niveau mondial a connu une tendance mitigée. La première moitié du mois a enregistré de nouveaux sommets atteints par les rendements obligataires, avec des taux 10 ans allemands passant de niveaux stables à environ 0,3 % et des taux 10 ans américains passant de 1,8 % à des niveaux supérieurs à 2 %. En 2^{ème} partie de mois, l'escalade des tensions géopolitiques a conduit à une stabilisation dans un premier temps puis au retour brutal des rendements obligataires proches des niveaux de départ dans les derniers jours de février, suite à l'invasion de l'Ukraine. La courbe des taux américaine s'est globalement aplatie en février, principalement sous l'impulsion de mouvements à long terme, tandis que la plupart des révisions des anticipations des taux directeurs ont eu lieu dans la zone euro. Suite aux événements géopolitiques récents, le message de la dernière communication de la BCE indique une approche plus prudente dans le calibrage de la normalisation des politiques. La Fed, au contraire, s'est montrée plus disposée à maintenir les hausses de taux prochainement, comme annoncé au cours des mois précédents. La volatilité des taux et les tensions géopolitiques ont conduit à une activité plus modeste sur le marché primaire « Investment Grade », principalement concentrée sur les financières et les émetteurs notées A représentant environ la moitié des volumes globaux. Sur le marché primaire « High Yield », l'activité était très faible, avec seulement une nouvelle émission au cours du mois.

Achévé de rédiger le 08 mars 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.