



**Au cours du mois de mai, la reprise économique post-COVID a continué de s'affaiblir, quoiqu'à des rythmes divers suivant les grandes régions du monde. Les fortes pressions inflationnistes, exacerbées par le conflit russo-ukrainien et les confinements chinois, pèsent en effet sur le revenu réel des ménages et la confiance. Elles continuent également d'entraîner des actions, annonces et anticipations de resserrement monétaire de plus en plus rapide. Sur les marchés, les actions ont connu un recul limité, tandis que les rendements obligataires ont augmenté en zone euro et se sont stabilisés aux Etats-Unis.**

## Economie

### Etats-Unis

La confiance des consommateurs s'est effritée en mai. En effet, la persistance d'une inflation élevée, portant notamment sur les dépenses peu compressibles d'alimentation ou d'énergie, réduit les revenus réels des ménages et pénalise la consommation discrétionnaire. Le marché du travail reste solide et les Américains sont globalement optimistes quant à l'évolution de l'emploi à court terme. Cependant, un nombre croissant d'entre eux puisent tout de même dans leur épargne accumulée durant la pandémie pour maintenir leurs dépenses. Du côté des entreprises, les PMI composites flash ont diminué. La dynamique de l'activité tend s'affaiblir dans l'industrie comme dans les services. Sur le front des prix, tous les signaux font état de pressions inflationnistes persistantes. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 8,3 % en glissement annuel et les pressions haussières concernent presque tous les secteurs, la diffusion s'opérant progressivement des biens aux services.

### Zone euro

Au début du troisième mois du conflit russo-ukrainien, les indicateurs de confiance des entreprises et des consommateurs se sont de nouveau détériorés en raison de l'intensification des pressions inflationnistes et des craintes de perturbations prolongées du commerce mondial. Après une chute presque sans précédent de 12 points en mars, puis une nouvelle baisse en avril, l'enquête sur le sentiment économique de la Commission européenne s'est légèrement améliorée en mai. Elle reste cependant à des niveaux très faibles, observés uniquement pendant la crise financière mondiale, la crise de la zone euro et la crise du Covid. La légère baisse du PMI composite en mai suggère que l'activité résiste mieux que ce que l'on aurait pu craindre, mais le rebond des services pourrait s'essouffler au vu du contexte d'inflation élevée, tandis que les signaux défavorables concernant les nouvelles commandes sont de mauvais augure pour l'industrie. Enfin, l'inflation a de nouveau accéléré en mai, atteignant un nouveau record historique à 8,1 % sur 12 mois (3,8% pour l'indice sous-jacent). Les mesures prises par les gouvernements pour réduire les prix de l'énergie sont en effet compensées par la hausse des prix des matières premières et la faiblesse de l'euro.

### Economies émergentes

Les perspectives de croissance continuent de se détériorer. L'inflation, le resserrement monétaire, les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement continuent de peser sur les demandes domestiques et extérieures. Les perspectives d'inflation ont été revues à la hausse y compris pour les pays asiatiques qui semblaient jusque-là relativement épargnés. Les banques centrales des Philippines, de la Malaisie et de l'Inde ont commencé à augmenter leur taux directeur rejoignant les nombreuses autres banques centrales d'Amérique Latine et d'Europe Centrale et Orientale qui ont poursuivi en Mai leur cycle de resserrement. La Banque Centrale de Russie, a contrario, a abaissé son taux de 300pb à 11%. Après la publication des données d'avril, qui ont révélé une détérioration généralisée de l'économie, la PBoC a elle aussi réduit ses taux plancher et de référence des prêts bancaires (LPR) de 20pb et 15pb. Le cours du Brent a atteint les 120 dollars par baril et les prix des autres matières premières (métaux et alimentaires) ont augmenté ou se maintiennent à des niveaux élevés.

Marchés actions	31/05/2022	Sur 1 mois
S&P 500	4 132	0,0%
Euro Stoxx 50	3 789	-0,4%
CAC 40	6 469	-1,0%
Dax 30	14 388	2,1%
Nikkei 225	27 280	1,6%
Matières Premières - Volatilité	31/05/2022	Sur 1 mois
Pétrole (Brent, \$ par baril)	123	12,3%
Or (\$/once)	1 837	-3,1%
VIX	26	-7,2
Marché des changes	31/05/2022	Sur 1 mois
EUR/USD	1,07	1,8%
USD/JPY	129	-0,8%
EUR/GBP	0,85	1,6%
EUR/CHF	1,03	0,3%
Marchés des taux	31/05/2022	Sur 1 mois
Euribor 3M	-0,34	+9 pb*
Libor USD 3M	1,61	+28 pb
Taux à 2 ans (Allemagne)	0,50	+24 pb
Taux à 10 ans (Allemagne)	1,12	+18 pb
Taux à 2 ans (Etats-Unis)	2,56	-16 pb
Taux à 10 ans (Etats-Unis)	2,84	-9 pb
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	31/05/2022	Sur 1 mois
France	+52 pb	- pb*
Autriche	+56 pb	+7 pb
Pays-Bas	+29 pb	- pb
Finlande	+47 pb	+5 pb
Belgique	+59 pb	+1 pb
Irlande	+58 pb	-10 pb
Portugal	+114 pb	+6 pb
Espagne	+110 pb	+7 pb
Italie	+200 pb	+16 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 avait plutôt mal commencé dans la foulée du mois d'avril. Mais un rebond a pris forme vers la mi-mai, porté par des espoirs de pic d'inflation aux Etats-Unis et un retour des taux à 10 ans aux Etats-Unis sous les 3%. Au total sur le mois, le MSCI World AC finit sur une baisse de seulement -0.5%. Des performances sont assez proches les unes des autres au niveau régional : Europe (-1%), Etats-Unis (-0,4%), Marchés Emergents (-0,5%), Japon (+0,9%) ; seul le Pacific-ex-Japan est en recul un peu plus marqué (-1,7%). Par pays, la Suisse consolide (-4,7%) alors que le marché britannique (+1%) et les marchés du sud (Espagne +3,3%, Portugal +2,7% et l'Italie +0,8%) continuent sur leur lancée positive. En Europe, les valeurs de croissance (-3,6%) reculent alors que les valeurs Value (+1,3%) continuent leur bonne résistance (+0,5% depuis le début de l'année contre -16,4% pour les valeurs de croissance). Au niveau sectoriel en Europe, les valeurs de l'énergie caracolent en tête (+11,2% sur le mois), portées par d'excellents résultats et une hausse de 9% des prix du pétrole sur le mois. Les financières ressortent aussi en hausse (+1,2%) alors que l'immobilier (-6,1%), la consommation de base (-3,9%), la technologie (-3,5%) et la santé (-3,4%) consolident le plus.

### Marchés de taux

Les taux ont augmenté dans la zone euro et se sont stabilisés aux États-Unis en mai. Les investisseurs restent très sensibles à l'évolution de l'inflation et de la croissance. L'inflation a atteint un sommet historique en mai dans la zone euro alors que l'inflation américaine semble avoir atteint un pic. L'inflation demeure la priorité des banques centrales. Ainsi, la Fed a confirmé sa volonté de contenir les pressions inflationnistes et la BCE a renforcé sa position. Christine Lagarde a jugé probable une hausse des taux dès juillet en indiquant que la première hausse des taux en zone euro pourrait intervenir "quelques semaines" après la fin des achats nets d'actifs. Ce scénario a été confirmé par le gouverneur de la Banque de France François Villeroy de Galhau. La dette des entreprises continue de sous-performer la dette sans risque. L'activité sur le marché primaire reste très limitée pour les émetteurs les moins bien notés.

**Achévé de rédiger le 3 juin 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