



Edition du 12 septembre 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

## € Zone Euro

La légère progression des ventes au détail dans la zone euro (0,3% sur le mois) en juillet, a partiellement inversé la forte baisse du mois précédent, elle-même légèrement révisée à la hausse, mais affichant tout de même une baisse mensuelle de 1,0% (contre -1,2% avant la révision). Le détail des données fait apparaître un recul des ventes de produits non alimentaires pour le deuxième mois consécutif, une légère augmentation des ventes de produits alimentaires et de boissons et une hausse légèrement plus importante des ventes de carburants.

## 🇺🇸 États-Unis

Lors de la première semaine de septembre, les inscriptions au chômage ont reculé de 6 000 par rapport au chiffre révisé à la baisse de 222 000. La moyenne mobile sur quatre semaines des inscriptions au chômage a diminué de 8 000 pour se fixer à 233 000, son niveau le plus bas depuis début juillet. Le total des inscrits a augmenté de 36 000 pour se fixer à 1 473 000.

## 🌐 Pays émergents

Quelques jours après un référendum favorable au marché au cours duquel les Chiliens ont massivement rejeté la nouvelle constitution, la Banque centrale du Chili (BCCh) a relevé ses taux de manière plus marquée que prévu, à savoir de 100 points de base (pb), pour les porter à 10,75%, à la faveur d'une décision partagée. Le comité a également indiqué dans son rapport de politique monétaire (IPoM) que cette hausse était la dernière dans le scénario central et a supprimé du communiqué l'idée que d'autres hausses sont nécessaires.

## 🏛️ Actions

Le ton assez sévère du discours tenu par M. Powell, président de la Réserve fédérale américaine (Fed), au Cato Institute cette semaine n'a pas trop affecté le marché boursier des États-Unis, qui a enregistré une performance positive. Il en va de même en Europe, au cours d'une semaine où la Banque centrale européenne (BCE) a procédé à une hausse largement anticipée de 75 pb de son taux directeur. Les performances des marchés émergents ont été moins positives, ces derniers étant pénalisés par la Chine, toujours aux prises avec des confinements du fait de sa politique zéro Covid.

## 📊 Obligations

Les rendements allemands à 10 ans ont augmenté de 13 pb, à 1,7%, après que la BCE a décidé à l'unanimité de relever son taux directeur de 75 pb. Le rendement allemand à 2 ans a bondi de 19 pb suite à cette décision. Le rendement américain à 10 ans a également augmenté au cours de la semaine après que la composante services de l'indice des directeurs d'achat ISM a dépassé les estimations et que les membres de la Fed ont réitéré qu'ils étaient prêts pour une autre augmentation de taux de 75 pb lors de leur réunion d'octobre si les perspectives d'inflation le justifient.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 75

C'est la hausse, en points de base, des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) annoncée lors de sa dernière réunion.



### DATES CLÉS



#### 15 septembre

Réunion de la Banque d'Angleterre (BoE)

#### 21 septembre

Réunion de la Réserve fédérale américaine (Fed)

## Analyse de la semaine

Le Conseil des gouverneurs a décidé à l'unanimité de relever les taux directeurs de 75 points de base (pb). La BCE est déterminée à « anticiper » les hausses de taux et à « normaliser » rapidement les taux directeurs. Compte tenu du niveau très élevé de l'inflation, nous nous attendons à ce que la BCE maintienne une position ferme dans les mois à venir.

La BCE reste beaucoup plus préoccupée par le risque de désancrage des anticipations d'inflation que par les risques baissiers pesant sur la croissance. La BCE a relevé ses perspectives d'inflation au-dessus de l'objectif, à 2,3%, en 2024 avec des risques à la hausse pour les prévisions. L'inflation devrait désormais atteindre en moyenne 8,1% en 2022, 5,5% en 2023 et 2,3% en 2024. La forte inflation est tirée par la flambée des prix de l'énergie et de l'alimentation, la forte demande dans le secteur des services après la réouverture et les goulots d'étranglement de l'offre. L'inflation pourrait encore augmenter à court terme, car les pressions sur les prix ont continué de se renforcer et de s'étendre à l'ensemble de l'économie. Si la dynamique des salaires reste globalement contenue, la résilience des marchés du travail et un certain rattrapage pour compenser la hausse de l'inflation devraient soutenir la croissance des salaires.

Le scénario central de la BCE est une stagnation au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 et au 1<sup>er</sup> trimestre 2023 plutôt qu'une récession. Les projections de croissance économique ont été nettement révisées à la baisse pour le reste de cette année et tout au long de 2023. La BCE s'attend désormais à une croissance économique de 3,1 % en 2022, 0,9 % en 2023 et 1,9 % en 2024.

La BCE est déterminée à « anticiper » les hausses de taux et à « normaliser » rapidement les taux directeurs. Peu d'indications fournies sur où se trouve le taux neutre (« c'est loin ») et si la BCE devra relever le taux au-delà du niveau neutre. « Nous prévoyons de relever davantage les taux d'intérêt pour freiner la demande et nous prémunir contre le risque d'une hausse persistante des anticipations d'inflation ». « Plus nous sommes loin, plus nous faisons un grand pas ». La BCE conservera une approche réunion par réunion et restera dépendante des données. Le resserrement quantitatif n'est pas à l'ordre du jour. Christine Lagarde, présidente de la BCE, a précisé que le resserrement quantitatif ne sera pas mis en œuvre à court terme. Les réinvestissements complets des titres arrivant à échéance se poursuivront à la fois sur le portefeuille du Programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP), « au moins jusqu'à la fin de 2024 », et sur le portefeuille du Programme d'achat d'actifs (APP), pour « une durée prolongée ».

Indice	Performance			
	09/09/22	1S	1M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	4059	3,4%	-1,5%	-14,8%
Eurostoxx 50	3570	0,7%	-3,9%	-16,9%
CAC 40	6218	0,8%	-4,2%	-13,1%
Dax 30	13082	0,2%	-3,3%	-17,6%
Nikkei 225	28215	2,0%	0,8%	-2,0%
SMI	10914	0,2%	-2,0%	-15,2%
SPI	14004	-0,1%	-2,8%	-14,8%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	957	-1,5%	-4,4%	-22,3%
<b>Matières premières - Volatilité</b>	09/09/22	1S	1M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	92	-1,3%	-4,7%	18,1%
Or (\$/once)	1716	0,2%	-4,4%	-6,2%
VIX	23	-2,5	1,21	5,76
<b>Marché des changes</b>	09/09/22	1S	1M	YTD
EUR/USD	1,004	0,8%	-1,7%	-11,7%
USD/JPY	143	1,7%	5,5%	23,9%
EUR/GBP	0,87	0,2%	2,5%	3,0%
EUR/CHF	0,96	-2,0%	0,8%	5,4%
USD/CHF	0,96	-1,2%	-0,9%	-7,0%

Source: Bloomberg, Amundi Institute  
Données actualisées le 09 septembre à 15h00.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	09/09/22	1S	1M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+108 bp	-7 bp	+5 bp	+60 bp
Itraxx Crossover	+525 bp	-35 bp	+8 bp	+283 bp
Itraxx Financials Senior	+117 bp	-9 bp	+7 bp	+62 bp
<b>Marchés des taux</b>	09/09/22	1S	1M	YTD
ESTER OIS	98,40	--	-1 bp	-34 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	0,93	+17 bp	+61 bp	+151 bp
Libor USD 3M	3,24	+8 bp	+31 bp	+303 bp
2Y yield (Allemagne)	1,32	+22 bp	+72 bp	+194 bp
10Y yield (Allemagne)	1,70	+18 bp	+78 bp	+188 bp
2Y yield (US)	3,52	+13 bp	+25 bp	+279 bp
10Y yield (US)	3,29	+10 bp	+51 bp	+178 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>	09/09/22	1S	1M	YTD
France	+57 bp	-5 bp	+2 bp	+20 bp
Autriche	+62 bp	-3 bp	+7 bp	+35 bp
Pays-Bas	+30 bp	-3 bp	--	+15 bp
Finlande	+57 bp	-1 bp	+5 bp	+30 bp
Belgique	+65 bp	-1 bp	+6 bp	+29 bp
Irlande	+60 bp	-5 bp	+1 bp	+18 bp
Portugal	+105 bp	-3 bp	+3 bp	+41 bp
Espagne	+116 bp	-3 bp	+5 bp	+41 bp
Italie	+231 bp	--	+17 bp	+96 bp



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

**AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 9 septembre 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.