



Edition du 27 juin 2022

Par les équipes d'Amundi Institute

€ Zone euro

L'indice PMI composite (indice des directeurs des achats) pour la zone euro a fortement baissé, passant de 54,8 en mai à 51,9 en juin. L'indice de la production manufacturière s'est replié de 54,6 à 52,0 tandis que celui des services est tombé de 56,1 à 52,8. La décomposition par pays montre que la croissance a ralenti en Allemagne (PMI composite en recul de 53,7 à 51,3) et en France (PMI composite en baisse de 57 à 52,8).

🇺🇸 États-Unis

Les inscriptions au chômage pour la semaine terminée le 18 juin ont légèrement baissé, à 229 000 (contre 231 000 auparavant) soit légèrement au-dessus du consensus. Le nombre total d'inscrits a légèrement augmenté pour atteindre 1 315 000, contre 1 310 000 précédemment.

🌐 Pays émergents

La Banque nationale tchèque (CNB) a relevé son taux de 125 pb, à 7%. Cette hausse est conforme aux attentes du consensus de 100-125 pb mais inférieure au marché, qui attendait 135-150 pb. Dans leur communiqué de presse, les membres de la CNB ont maintenu une position ferme en mentionnant les perspectives comme « nettement inflationnistes ».

🏠 Actions

Les marchés boursiers mondiaux ont rebondi cette semaine malgré la persistance des craintes liées à l'inflation et de récession. L'indice MSCI World a progressé de près de 2,8% cette semaine. Après une baisse massive au cours des dernières semaines, les investisseurs sont revenus sur les valeurs dites de croissance et cycliques cette semaine. L'indice MSCI World Growth a surperformé l'indice Value au cours de la semaine. Aux États-Unis, les marchés boursiers ont progressé, soutenus par les remarques de Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine (Fed), lors de son témoignage devant la commission bancaire du Sénat et par la baisse des rendements des bons du Trésor américain. Outre-mer, le marché boursier européen a enregistré de bonnes performances en début de semaine mais a effacé la plupart de ses gains au cours des dernières séances. L'EuroStoxx 50 a progressé de plus de 1%. Du côté des pays émergents, la confiance des investisseurs dans la reprise économique chinoise demeure et continue les flux vers les marchés d'actions chinois. L'indice chinois CSI 300 a terminé la semaine en territoire positif.

🔍 Obligations

Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont reculé de 11 points de base cette semaine après que Jerome Powell a reconnu que les fortes hausses de taux pourraient déclencher un ralentissement. Les taux allemands à 10 ans ont baissé de 17 points de base (pb) après la chute de l'indicateur avancé PMI (indice des directeurs des achats), montrant que l'expansion économique de la zone euro ralentit fortement. L'exacerbation des tensions entre l'Europe et la Russie autour de l'approvisionnement en gaz naturel pèse sur le climat des affaires et l'inflation dégrade la confiance des consommateurs.

📎 CHIFFRE CLÉ

198

C'est l'écart, en points de base, entre le taux 10 ans italien et le taux 10 ans allemand.



DATES CLÉS



21 juillet

Conseil des Gouverneurs de la Banque centrale européenne

26/27 juillet

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed)



Analyse de la semaine

L'inflation reste le problème majeur des banques centrales. L'inflation accélère de nouveau en mai, atteignant aux Etats-Unis et en zone euro de nouveaux records (8,6% et 8,1% respectivement). Les banques centrales devraient, selon nous, rester offensives tant que l'inflation surprendra à la hausse et elles restent beaucoup plus concentrées sur le risque de désancrage des anticipations d'inflation que sur les risques baissiers pesant sur la croissance.

Cependant, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) sont dans des positions différentes. La situation est particulièrement délicate pour la BCE. La zone euro est confrontée à une série de chocs d'offre négatifs (la hausse des prix de l'énergie et les problèmes de chaîne d'approvisionnement) générés à l'étranger et créant des pressions à la hausse importantes et persistantes sur l'inflation à court terme. Toutefois, en frappant les revenus réels, la confiance et donc la demande intérieure, ces chocs pourraient faire dérailler la reprise. La BCE doit lutter contre l'inflation induite par les coûts sans nuire à la croissance. En outre, la BCE devra maintenir un faible coût de financement pour les pays très endettés. Les spreads (écarts entre deux taux) sur les pays périphériques ont bondi depuis que le marché a commencé à anticiper le début d'un nouveau cycle de hausse dans la zone euro. Ces niveaux peuvent constituer une entrave à la transmission de la politique et nécessitent une surveillance étroite.

Après une réunion d'urgence le 15 juin, la BCE a annoncé le déploiement de la boîte à outils anti-fragmentation pour contenir la hausse des spreads. Le coût de la dette ne peut pas être supérieur à la croissance nominale, sur longue période, pour les pays très endettés.

L'inflation américaine est, quant à elle, également tirée par une forte demande. L'économie américaine tourne à plein régime. La Fed veut resserrer les conditions de financement pour ralentir la demande. Le comité de politique monétaire (FOMC) a décidé de relever ses taux directeurs de 75 points de base en juin – la plus forte hausse depuis 1994 – avec une fourchette cible désormais de 1,5% à 1,75%. Nous prévoyons une inflation forte le mois prochain et nous nous attendons donc à ce que la Fed relève à nouveau ses taux de 75 points de base en juillet. Au-delà, nous prévoyons une hausse de 50 points de base en septembre et un retour à des hausses de 25 points de base en novembre avant de culminer à 3,75% début 2023. Dans l'ensemble, le FOMC a annoncé un resserrement plus marqué du taux directeur jusqu'en 2023 et la nécessité probable d'une politique monétaire restrictive pour lutter contre l'inflation.

Indice	Performance			
	24/06/2022	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3684	-5,5%	-9,9%	-22,7%
Eurostoxx 50	3451	-4,1%	-7,8%	-19,7%
CAC 40	5918	-4,4%	-8,0%	-17,3%
Dax 30	13111	-4,7%	-7,6%	-17,5%
Nikkei 225	25963	-6,7%	-2,6%	-9,8%
SMI	10473	-5,5%	-10,7%	-18,7%
SPI	13470	-5,4%	-10,7%	-18,1%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1008	-4,4%	-2,2%	-18,2%
Matières premières - Volatilité	24/06/2022	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	117	-3,9%	4,8%	50,8%
Or (\$/once)	1844	-1,5%	1,6%	0,8%
VIX	32	4,4	6,1	15,0
Marché des changes	24/06/2022	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,05	-0,4%	-0,6%	-7,8%
USD/JPY	135	0,2%	4,1%	17,0%
EUR/GBP	0,86	0,3%	1,4%	1,8%
EUR/CHF	1,01	-2,6%	-3,4%	-2,4%
USD/CHF	0,97	-2,3%	-2,8%	5,8%

Source : Bloomberg, Recherche Amundi
Données actualisées le 24 juin à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	24/06/2022	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+111 bp	+13 bp	+19 bp	+63 bp
Itraxx Crossover	+557 bp	+66 bp	+114 bp	+315 bp
Itraxx Financials Senior	+122 bp	+14 bp	+20 bp	+67 bp
Marchés des taux	24/06/2022	1S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,47	-1 bp	-5 bp	-26 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	-0,17	+13 bp	+21 bp	+40 bp
Libor USD 3M	2,03	+28 bp	+58 bp	+182 bp
2Y yield (Allemagne)	1,15	+18 bp	+77 bp	+177 bp
10Y yield (Allemagne)	1,71	+19 bp	+66 bp	+188 bp
2Y yield (US)	3,14	+8 bp	+44 bp	+241 bp
10Y yield (US)	3,25	+10 bp	+27 bp	+174 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	24/06/2022	1S	1 M	YTD
France	+54 bp	-4 bp	+3 bp	+16 bp
Autriche	+56 bp	-1 bp	+3 bp	+29 bp
Pays-Bas	+32 bp	-1 bp	+4 bp	+17 bp
Finlande	+56 bp	+2 bp	+12 bp	+29 bp
Belgique	+64 bp	-2 bp	+6 bp	+27 bp
Irlande	+66 bp	--	+3 bp	+24 bp
Portugal	+104 bp	-24 bp	-8 bp	+40 bp
Espagne	+109 bp	-18 bp	+2 bp	+35 bp
Italie	+191 bp	-34 bp	-1 bp	+56 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 24 juin 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.