

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée
aux professionnels

Edition du 09 octobre 2023

Par les équipes d'Amundi Investment Institute

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : le marché des actions mondiales a poursuivi sa chute cette semaine, l'anticipation de taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps s'étant installée.
- **Etats-Unis** : l'indice ISM des directeurs d'achat manufacturier est passé de 47,9 à 49, avec une amélioration notable de la composante emploi.
- **Zone euro** : les données définitives de l'indice des directeurs d'achat (PMI) composite de la zone euro pour septembre ont été légèrement révisées à la hausse par rapport à l'estimation préliminaire.

 CHIFFRE CLÉ

14,8%

C'est le taux d'épargne des ménages dans la zone euro au 2ème trimestre 2023 selon Eurostat (contre 14,5% au 1er trimestre 2023).

 Focus

Vers une stabilisation du secteur manufacturier ?

Malgré un léger recul de l'indice PMI composite mondial en septembre à 50,5, dû principalement à une baisse de 0,3 point de la composante des services (actuellement à 50,8), la composante manufacturière a augmenté de 0,1 point à 49,1 : après avoir décliné pendant la majeure partie de 2023, l'activité manufacturière des marchés développés a montré les premiers signes d'une stabilisation, les nouvelles commandes, bien qu'encore modestes, s'étant quelque peu améliorées dans les principales économies. Le secteur manufacturier n'est pas encore sorti d'affaire, mais sa dynamique pourrait s'être quelque peu stabilisée. En ce qui concerne les États-Unis, la zone euro et la Chine, les PMI manufacturiers se sont améliorés aux États-Unis, sont restés stables dans la zone euro à des niveaux faibles et sont restés globalement stables en Chine, à la limite entre la contraction et l'expansion. Le PMI des services a reculé aux États-Unis et en Chine (tout en restant en zone d'expansion), tandis qu'il s'est amélioré dans la zone euro (tout en restant en zone de contraction). Les indicateurs prospectifs mondiaux (tels que le ratio commandes/stocks pour l'industrie manufacturière ou l'indicateur d'activité future dans les services) se sont orientés à la hausse pour l'industrie manufacturière, mais se sont détériorés pour les services. En ce qui concerne les prix, on observe une hausse du prix des intrants et des prix à la production dans le secteur manufacturier mondial, ainsi qu'une modération dans le secteur des services, mais les quatre indicateurs restent dans la zone d'expansion, ce qui indique que de manière générale, les pressions inflationnistes ne s'atténuent pas.



DATES CLÉS



12 octobre

Publication de l'indice des prix à la consommation des Etats-Unis pour septembre

18 octobre

Publication de l'indice des prix à la consommation au Royaume-Uni pour septembre

18 octobre

Publication du PIB en Chine pour le 3ème trimestre

26 octobre

Réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE)

Source : Amundi Investment Institute.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Les marchés ont évolué en ordre dispersé une bonne partie de la semaine, les investisseurs gardant un œil attentif sur les données statistiques, telles que l'emploi américain, qui pourraient donner le ton de la politique monétaire des banques centrales lors des prochaines réunions. Les inquiétudes concernant un possible retard dans le changement de politique des banques centrales, la persistance de l'inflation ainsi que l'augmentation des prix de l'énergie ont entraîné une hausse significative des taux souverains à long terme. Les taux souverains à 10 ans ont atteint des niveaux records : ils ont atteint 4,80% aux Etats-Unis et le taux des obligations d'État allemandes a brièvement approché la barre symbolique des 3%. Des niveaux aussi élevés n'avaient pas été atteints depuis 2007 aux États-Unis et depuis la crise de la zone euro en 2011. Sauf que, cette fois, il ne s'agit pas d'une crise, mais d'une politique délibérée des banques centrales appelée à durer.

La semaine écoulée a confirmé la tendance à la baisse sur l'ensemble des marchés financiers au mois de septembre, en grande partie due aux tensions sur les taux d'intérêt à long terme, qui ont eu un impact négatif sur les marchés boursiers. Pour que les marchés d'actions reprennent une tendance haussière, du moins à court terme, il serait nécessaire que les statistiques économiques montrent des signes rassurants quant à la désinflation et à l'ampleur du ralentissement économique et que les publications de résultats d'entreprises fassent preuve de résilience. En fin de semaine, l'euro est resté proche des 1,05 \$, tandis que l'once d'or a enchaîné plusieurs séances de baisse pour évoluer désormais autour de 1 820 \$, son niveau le plus bas depuis mars dernier.

Indice	Performance			
	06/10/23	1 S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	4258	-0,7%	-4,6%	10,9%
Eurostoxx 50	4107	-1,6%	-3,1%	8,3%
CAC 40	7004	-1,8%	-2,6%	8,2%
Dax	15084	-2,0%	-4,2%	8,3%
Nikkei 225	30995	-2,7%	-6,8%	18,8%
SMI	10797	-1,5%	-1,2%	0,6%
SPI	14101	-1,9%	-2,2%	2,7%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	930	-2,4%	-5,2%	-2,7%
Matières premières - Volatilité	06/10/23	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	85	-11,3%	-6,7%	-1,6%
Or (\$/once)	1816	-1,7%	-5,2%	-0,4%
VIX	20	2,1	5,17	-2,05
Marché des changes	06/10/23	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	1,050	-0,7%	-2,1%	-1,9%
USD/JPY	149	0,0%	1,2%	13,9%
EUR/GBP	0,87	-0,1%	0,9%	-2,2%
EUR/CHF	0,92	0,1%	2,8%	-0,9%
USD/CHF	0,96	-0,6%	0,6%	-2,8%

Source: Bloomberg, Amundi Investment Institute
 Données actualisées le 06 octobre 2023 à 15h00.
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	06/10/23	1 S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+89 bp	+9 bp	+18 bp	-1 bp
Itraxx Crossover	+469 bp	+35 bp	+69 bp	-5 bp
Itraxx Financials Senior	+103 bp	+12 bp	+21 bp	+4 bp
Marchés des taux	06/10/23	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	101,04	+8 bp	+32 bp	+230 bp
EONIA	3,90	+2 bp	+25 bp	+201 bp
Euribor 3M	3,98	+3 bp	+19 bp	+185 bp
Libor USD 3M	5,68	+3 bp	+2 bp	+92 bp
2Y yield (Allemagne)	3,16	-5 bp	+3 bp	+39 bp
10Y yield (Allemagne)	2,93	+10 bp	+28 bp	+36 bp
2Y yield (US)	5,11	+7 bp	+9 bp	+68 bp
10Y yield (US)	4,85	+28 bp	+57 bp	+98 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	06/10/23	1 S	1 M	YTD
France	+59 bp	+2 bp	+5 bp	+4 bp
Autriche	+65 bp	+3 bp	+6 bp	+2 bp
Pays-Bas	+37 bp	+2 bp	+3 bp	+3 bp
Finlande	+63 bp	+3 bp	+8 bp	+6 bp
Belgique	+69 bp	+3 bp	+5 bp	+3 bp
Irlande	+45 bp	+5 bp	+7 bp	-10 bp
Portugal	+74 bp	-2 bp	-1 bp	-27 bp
Espagne	+112 bp	+3 bp	+7 bp	+3 bp
Italie	+203 bp	+9 bp	+28 bp	-11 bp

 **Classes d'actifs**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Actions	<p>Le marché des actions mondiales a poursuivi sa chute cette semaine, l'anticipation de taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps s'étant installée. Le S&P 500 (-1,62%), les marchés d'actions européens (-2,4%) et le MSCI marchés émergents (-2,5%) ont tous enregistré des performances négatives. Les demandes d'allocations chômage aux Etats-Unis ont augmenté moins que prévu cette semaine. Les yeux des investisseurs seront rivés sur les chiffres de l'emploi publiés vendredi, à la recherche de tout signe de ralentissement du marché.</p>	<p>Nous continuons à sous-pondérer les valeurs américaines. Les actions japonaises constituent une bonne solution de diversification avec un scénario prometteur. Nous restons optimistes, cette année, sur les marchés émergents où nous anticipons un découplage de la croissance par rapport aux marchés développés et un rétablissement des bénéfices des entreprises au premier semestre 2024. Les titres décotés devraient commencer à surperformer les valeurs de croissance de manière significative.</p>
Obligations	<p>La correction sur les marchés obligataires s'est accentuée au cours de la semaine dans un contexte de données macroéconomiques américaines solides. Le marché du travail américain a été étonnamment résilient en septembre. L'emploi a fortement augmenté. Par ailleurs, les données des mois précédents ont été révisées sensiblement à la hausse, remettant en cause la tendance baissière précédente. Le rendement à 10 ans américain a augmenté de 27 points de base (pbs) à 4,84% et le rendement à 10 ans allemand a augmenté de 9 pbs à 2,92%.</p>	<p>Le rendement américain à 10 ans a atteint 4,84% pour la première fois depuis 2007, avant la crise financière, alors que les marchés s'adaptent à la perspective d'une longue période de taux d'intérêt élevés et de forts besoins d'emprunt du gouvernement. Les coûts d'emprunt allemands et italiens ont également atteint leur plus haut niveau depuis la crise de la dette dans la zone euro, atteignant respectivement près de 3% et 5%.</p>
Crédit	<p>Les spreads de crédit se sont sensiblement élargis, les couvertures de défaillance (CDS) et les obligations au comptant subissant, tout comme les actions, les effets de l'aversion pour le risque, due pour l'essentiel à la persistance de la volatilité des rendements de base. Les spreads des catégories spéculatives se sont élargis d'environ 30 pbs en moyenne, l'évolution plus modeste des catégories de qualité supérieure étant principalement due aux segments à bêta élevé. Le crédit américain a sous-performé le crédit européen dans le segment du haut rendement, celui-ci étant plus fortement impacté que le crédit européen par la hausse des rendements de base.</p>	<p>La sous-performance récente du crédit américain à bêta élevé est cohérente avec le comportement plus résilient des taux européens de base face à l'évolution haussière globale entraînée par les bons du Trésor américain. Nous confirmons notre préférence pour la qualité dans cette phase de révision soudaine des prix sur les marchés obligataires, vu la plus grande résilience et la capacité de défense des titres de qualité supérieure face aux effets négatifs de l'augmentation des coûts de financement et de la détérioration des perspectives macroéconomiques.</p>
Taux de change	<p>Le dollar a perdu un peu de terrain en deuxième partie de semaine sous l'effet de la baisse des rendements du Trésor, et à la veille de la publication d'un rapport clé sur l'emploi (hors agriculture) aux États-Unis qui pourrait aider à déterminer si la Réserve fédérale relèvera à nouveau les taux d'intérêt le mois prochain. Le dollar s'est également apprécié face aux monnaies émergentes, en particulier celles de l'Amérique latine.</p>	<p>Le dollar va perdre de son élan par rapport à l'euro en 2024, mais pourrait rester proche de ses niveaux actuels dans l'avenir proche. Nous avons réduit notre exposition aux marchés émergents. Nous restons légèrement positifs sur certaines devises d'Amérique latine, telles que le peso colombien et le réal brésilien et sur celles d'Asie, comme la roupie indonésienne.</p>
Matières premières	<p>Les matières premières sont en baisse de -5,4% (hors agriculture et élevage) cette semaine. Les prix du pétrole ont plongé suite à une forte augmentation des stocks d'essence et dans un contexte général d'aversion au risque des investisseurs. « Des taux et un dollar plus élevés plus longtemps » ont également nui à l'or et aux métaux de base, bien que dans une moindre mesure.</p>	<p>Les prix du pétrole ont subi une forte correction cette semaine. Avec la prévision de taux et d'un dollar qui se maintiennent à des niveaux plus hauts plus longtemps, les investisseurs se sont inquiétés des perspectives de la demande de pétrole. L'augmentation des stocks d'essence aux États-Unis et l'assouplissement de l'interdiction russe sur les exportations de produits diesel ont également atténué les inquiétudes concernant les goulots d'étranglement dans l'activité de raffinage en aval.</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
Etats-Unis	<p>L'indice ISM des directeurs d'achat (PMI) manufacturier est passé de 47,9 à 49, avec une amélioration notable de la composante emploi. Le PMI des services de l'ISM a baissé de 0,9% en septembre, à 53,6%, conformément aux prévisions du consensus, en raison de la faiblesse des nouvelles commandes.</p>	<p>Malgré l'amélioration de l'indice manufacturier, les composantes restent fragiles : le niveau des nouvelles commandes et des exportations, associé à une diminution des carnets de commandes, n'est toujours pas de bon augure pour l'activité future. Quant aux stocks, ils diminuent également, en prévision peut-être d'une baisse de la demande. L'amélioration de l'emploi est un point positif. Le recul des nouvelles commandes se répercute également sur les services, les consommateurs étant confrontés à la hausse des prix de l'essence et des denrées alimentaires.</p>
Zone euro	<p>Les données définitives du PMI composite de la zone euro pour septembre ont été légèrement révisées à la hausse par rapport à l'estimation préliminaire de 47,1. Les quatre principales économies ont toutes affiché une amélioration de leur indice composite, celle-ci étant plus marquée en Espagne et en Italie où l'amélioration concerne tous les secteurs.</p>	<p>Les chiffres des PMI de la zone euro, bien que révisés à la hausse, affichent encore un mois de contraction de l'activité commerciale et restent en phase avec nos prévisions d'une activité terne au second semestre de l'année. Pour autant, nous percevons quelques signes positifs, l'Espagne revenant en territoire expansionniste tandis que l'Italie et l'Allemagne commencent à se redresser après leur creux du mois d'août.</p>
Japon	<p>L'enquête Tankan du 3^e trimestre montre une amélioration du sentiment des entreprises au Japon. L'indice de diffusion des conditions d'affaires dans le secteur manufacturier (DI) a augmenté à 0 au 3^e trimestre, contre -1 au 2^e trimestre. De même, le DI non manufacturier a grimpé à 16, contre 14 précédemment.</p>	<p>Ces améliorations suggèrent une résilience au sein de l'économie japonaise, ce qui pourrait entraîner des risques à la hausse pour nos prévisions d'un ralentissement entraîné par la demande externe au 3^e et 4^e trimestre 2023.</p>
Pays émergents	<p>La banque centrale de Pologne (NBP) a baissé son taux de 25pbs à 5,75% comme attendu par le consensus. Il s'agit de la seconde baisse en un mois, la précédente étant de 75pbs. Le comité justifie sa décision par :</p> <ul style="list-style-type: none"> - des chiffres d'inflation qui ont surpris à la baisse en septembre à 8,2% en glissement annuel après 10,1% en août ; - une diminution des anticipations d'inflation et des pressions sur les prix de production et coûts du fait d'un fort ralentissement de l'économie lié en partie à une demande extérieure plus basse ; - des taux qui demeurent suffisamment élevés pour ne pas entamer le processus de désinflation. 	<p>Bien que la NBP se défende d'avoir baissé son taux de 75pbs la dernière fois en raison de considération politique et des élections mi-octobre, l'ajustement effectué à ce comité conforte cette hypothèse. D'ailleurs, suite à ces 75pbs de baisse, la sanction du marché avait été immédiate et le zloty avait perdu du terrain. Ceci explique aussi pourquoi le Comité de politique monétaire a été relativement contraint cette fois à délivrer une baisse de moindre ampleur. Le comité indique que le cycle de desserrement monétaire sera fonction des chiffres économiques à venir. Nous pensons que la NBP va continuer de baisser son taux de 25pbs aux prochains comités.</p>



AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 06 octobre 2023 à 15h00.

Investir comporte des risques de perte en capital. 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.