

La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

édition réservée  
aux professionnels

Edition du 17 juillet 2023

Par les équipes d'Amundi Institute

## Le résumé de la semaine

- **Marchés** : regain d'appétit pour le risque sur les marchés d'actions suite à la publication des données économiques.
- **Etats-Unis** : les chiffres de l'inflation ont surpris à la baisse.
- **Zone euro** : la production industrielle a été moins élevée qu'attendu.

 **CHIFFRE CLÉ**

**3%**

C'est la hausse de l'indice des prix à la consommation sur 12 mois aux Etats-Unis en juin, soit sa plus faible augmentation depuis plusieurs mois.

 **Focus**

Cette semaine a été marquée par la publication de données macroéconomiques importantes, principalement en ce qui concerne les prix en Chine et aux États-Unis. Dans l'ensemble, ces données confirment un ralentissement de l'inflation qui procure un certain soulagement aux banques centrales. La publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) américain de mercredi a signalé une certaine normalisation des prix aux États-Unis, et ce malgré la vigueur du marché du travail : l'inflation est inférieure aux attentes. Il est encore trop tôt pour interpréter cela comme un changement du régime d'inflation ou une intervention réussie de la banque centrale évitant les dommages collatéraux sur le système économique, mais jusqu'à présent les marchés ont très bien réagi aux données macroéconomiques récentes. Le 2e semestre sera important afin de réévaluer l'environnement macroéconomique global. Les données sur l'indice des prix à la production (IPP) en Chine confirment une certaine faiblesse mondiale dans les secteurs manufacturiers. Celle-ci est également signalée par les chiffres de l'indice des directeurs d'achat de l'industrie manufacturière, qui sont en ligne avec les données récentes : ce secteur devrait rester fragile.



**DATES CLÉS**



**17 juillet**

Publication du PIB chinois pour le 2e trimestre (en glissement annuel)

**18 juillet**

Publication des chiffres de ventes au détail pour juin aux Etats-Unis

**19 juillet**

Publication de l'indice des prix à la consommation en zone euro pour juin (en glissement annuel)

Source : Amundi Institute.

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

## Analyse de la semaine

Les rendements obligataires se sont sensiblement repliés, pénalisés par des chiffres d'inflation plus faibles que prévu aux États-Unis, tant pour l'inflation globale que de base. La semaine s'est achevée sur un regain d'appétit des investisseurs pour le risque concernant la plupart des indices boursiers.

En glissement annuel, l'inflation globale aux États-Unis a progressé de 3% (contre 3,1% attendu) et l'inflation de base (hors alimentation et énergie) de 4,8% (contre 5% comme anticipé par le consensus). L'indicateur ZEW du climat économique dans la zone euro, qui résume les attentes des experts des marchés financiers en matière d'évolutions économiques dans la zone euro, est tombé en juillet à -12,2 contre -10 dans l'enquête précédente. Les marchés des obligations d'entreprises ont affiché de belles performances, les spreads se resserrant principalement en Europe, où les investisseurs sont plus appétents au risque.

Indice	Performance			
	13/07/23	1 S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	4496	1,9%	2,9%	17,1%
Eurostoxx 50	4406	4,3%	1,3%	16,1%
CAC 40	7403	4,5%	1,5%	14,3%
Dax	16167	4,1%	-0,4%	16,1%
Nikkei 225	32419	-1,1%	-1,8%	24,2%
SMI	11047	0,6%	-2,5%	3,0%
SPI	14615	0,9%	-2,2%	6,4%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1006	2,1%	-0,8%	5,1%
<b>Matières premières - Volatilité</b>	13/07/23	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	80	5,2%	8,3%	-6,3%
Or (\$/once)	1959	2,5%	0,8%	7,4%
VIX	13	-2,1	-1,3	-8,36
<b>Marché des changes</b>	13/07/23	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	1,120	2,8%	3,7%	4,6%
USD/JPY	138	-4,1%	-1,5%	5,4%
EUR/GBP	0,85	-0,1%	-0,2%	-3,5%
EUR/CHF	0,86	-4,0%	-5,0%	-7,0%
USD/CHF	0,96	-1,3%	-1,5%	-2,8%

Source: Bloomberg, Amundi Institute  
 Données actualisées le 13 juillet 2023 à 15h00.  
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	13/07/23	1 S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+68 bp	-9 bp	-9 bp	-22 bp
Itraxx Crossover	+379 bp	-40 bp	-28 bp	-95 bp
Itraxx Financials Senior	+78 bp	-10 bp	-10 bp	-21 bp
<b>Marchés des taux</b>	13/07/23	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	100,17	+7 bp	+28 bp	+144 bp
EONIA	3,40	--	+26 bp	+151 bp
Euribor 3M	3,66	+5 bp	+14 bp	+153 bp
Libor USD 3M	5,56	+2 bp	+1 bp	+80 bp
2Y yield (Allemagne)	3,14	-16 bp	+17 bp	+38 bp
10Y yield (Allemagne)	2,48	-14 bp	+6 bp	-9 bp
2Y yield (US)	4,65	-33 bp	-2 bp	+22 bp
10Y yield (US)	3,80	-22 bp	-1 bp	-7 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	13/07/23	1 S	1 M	YTD
France	+52 bp	-5 bp	--	-3 bp
Autriche	+61 bp	-4 bp	-3 bp	-2 bp
Pays-Bas	+33 bp	-3 bp	-1 bp	-
Finlande	+58 bp	-5 bp	-2 bp	-
Belgique	+64 bp	-4 bp	-2 bp	-1 bp
Irlande	+39 bp	-5 bp	+3 bp	-17 bp
Portugal	+70 bp	-5 bp	+2 bp	-32 bp
Espagne	+100 bp	-7 bp	+6 bp	-9 bp
Italie	+164 bp	-11 bp	+1 bp	-50 bp

 **Classes d'actifs**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
<b>Actions</b>	<p><b>Les actions mondiales se sont redressées cette semaine</b>, les investisseurs ayant accueilli favorablement les derniers chiffres de l'inflation aux États-Unis. Le marché européen a surperformé son homologue américain. L'indice MSCI Emerging markets s'est bien comporté cette semaine, soutenu par les bonnes performances du marché des actions chinoises.</p>	<p>Les chiffres d'inflation plus faible que prévu ont soutenu les actions mondiales. La saison de publication des résultats trimestriels vient de commencer mais a surpris à la baisse. Aux États-Unis, la croissance des bénéfices laisse entrevoir un 2e trimestre négatif, inférieur aux estimations initiales (-6,4% contre -5,7% le 13 juillet). En Europe, la croissance des bénéfices devrait atteindre -8,3% (contre -7,4% selon les estimations initiales).</p>
<b>Obligations</b>	<p><b>Les rendements obligataires ont sensiblement baissé</b>, en raison des chiffres plus faibles qu'attendus de l'inflation américaine, qu'il s'agisse de l'inflation sous-jacente ou de l'inflation globale. Au 13 juillet, les rendements américains et allemands à 10 ans sont revenus à leur niveau de départ avant leur pic de cette semaine. Cela fait suite aux bonnes surprises du marché du travail américain. Les taux d'intérêt sur les obligations de court terme ont également progressé rapidement. Les propos accommodants d'Andrew Bailey, le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE), ont également contribué à une réévaluation partielle des taux finaux anticipés pour la banque centrale.</p>	<p>Dans le contexte actuel où les marchés évoluent au gré de la publication des données, la volatilité devrait persister, les chiffres de l'emploi et de l'inflation restant au centre des préoccupations des investisseurs. L'évolution des courbes tend également à suivre les surprises économiques, tandis que les anticipations du taux terminal des banques centrales sont de nouveau proches de leur niveau du début du mois de mars. Les marchés continuent de tabler sur une très probable évolution des taux de la BCE lors de la prochaine réunion ainsi que sur une hausse des taux de la Fed lors de la prochaine réunion du FOMC.</p>
<b>Crédit</b>	<p><b>Les marchés du crédit ont affiché de belles performances</b>, les spreads se resserrant principalement en Europe, où les investisseurs ont un regain d'appétit pour le risque. L'actualité macroéconomique a été le principal moteur de cette évolution, l'inflation sous-jacente américaine plus faible que prévu en juin ayant entraîné une baisse des rendements obligataires et une reprise des actifs risqués, après les mouvements inverses observés la semaine dernière suite à la publication de chiffres assez robustes sur le marché du travail américain.</p>	<p>Dans un contexte où les banques centrales maintiennent leur ton restrictif, les données macroéconomiques restent les principaux moteurs des marchés du crédit. Les spreads de qualité investment grade en euros rattrapent ceux libellés en dollars, tandis que sur les marchés du haut rendement, les valorisations des obligations spéculatives américaines semblent encore plus chères que celles de leurs équivalents européens. Nous continuons à privilégier la qualité sur les marchés du crédit en raison de l'affaiblissement imminent des perspectives macroéconomiques, tandis que les facteurs techniques et les valorisations sont favorables à l'investment grade.</p>
<b>Taux de Change</b>	<p><b>Les données concernant l'inflation américaine, plus faibles pour le mois de juin, ont été perçues positivement par les marchés</b> (les actions ont augmenté, les taux ont légèrement baissé) et le dollar américain a réagi en conséquence. Par rapport à la semaine dernière, presque toutes les devises ont été poussées à la hausse en raison du ralentissement de l'inflation aux États-Unis, qu'elles soient à risque ou défensives.</p>	<p>Malgré certains facteurs positifs en faveur du dollar américain (croissance du pays et surprises économiques supérieures à celles de ses pairs ainsi qu'une inversion supplémentaire de la courbe des rendements américains), nous continuons d'anticiper une baisse pour la fin de l'année 2023 et au-delà. Nous croyons qu'une réévaluation graduelle de la Fed est la condition qui peut pousser progressivement le dollar américain vers une évaluation plus appropriée.</p>
<b>Matières premières</b>	<p><b>Les matières premières sont en hausse de +2,9% (hors agriculture et élevage) cette semaine.</b> Les investisseurs ont réduit leurs anticipations de taux de 25 points de base suite à la chute surprise de l'inflation sous-jacente aux États-Unis, faisant chuter le dollar de -2%. Les métaux de base ont surperformé, avec un soutien supplémentaire des promesses de relance supplémentaires des autorités chinoises. Le regain d'optimisme des investisseurs a également fait grimper les prix de l'énergie, aidé par les premiers signes d'une baisse des exportations de brut russe. Tandis que les craintes de récession et d'inflation s'éloignent encore, l'or a bénéficié de la baisse des taux réels et du dollar.</p>	<p>La semaine dernière, la Chine a annoncé que les exportations de marchandises contenant du germanium et du gallium (utilisés dans les semi-conducteurs, notamment pour les véhicules électriques, la 5G et les panneaux solaires) nécessiteront une licence après le 1er août. La Chine est de loin le premier producteur de ces deux métaux rares. En représailles aux restrictions occidentales contre sa propre industrie des semi-conducteurs, la Chine cherche à déstabiliser les chaînes de production occidentales. Il reste à voir si ces représailles directes deviennent la nouvelle norme et dans quelle mesure ces restrictions seront mises en œuvre.</p>

 **Indicateurs économiques**

	MARCHÉS	ANALYSES AMUNDI
<b>Etats-Unis</b>	<p>La publication très attendue de juin de l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis a été inférieure aux attentes, tant pour l'inflation globale que de base. L'inflation globale a augmenté de 3% en glissement annuel (contre 3,1% prévu) et l'inflation de base (hors alimentation et énergie) s'est établie à 4,8% (contre 5% prévu par le consensus). Le taux d'inflation en glissement mensuel était peut-être le signe le plus encourageant indiquant que l'inflation continue de s'atténuer.</p>	<p>L'IPC global de mars en glissement mensuel s'est établi à 0,18% contre 0,3%. Plus particulièrement, l'inflation de base en glissement mensuel, à 0,16% contre 0,3%, est le taux le plus faible depuis février 2021 et a marqué, pour la première fois en 29 mois, que celle-ci était inférieure à 2% sur une base annualisée. Le ralentissement, en particulier du côté des services, est dû à une baisse des prix des billets d'avion, des locations de vacances et des voitures d'occasion.</p>
<b>Zone euro</b>	<p>L'indicateur ZEW du climat économique dans la zone euro, qui résume les attentes des experts des marchés financiers en matière d'évolutions économiques dans la zone euro, est tombé en juillet à -12,2 contre -10 dans l'enquête précédente.</p>	<p>Les données de juillet sont les plus basses depuis décembre 2022 et correspondent à la faiblesse de l'activité économique de la zone euro depuis le début de l'année. Cette détérioration est également cohérente avec la forte baisse des PMI manufacturiers, où la zone euro enregistre de plus mauvais chiffres que les autres grandes économies développées.</p>
<b>Japon</b>	<p>Les commandes de machines-outils ont chuté de 8,4% en glissement trimestriel au 2e trimestre, après une baisse de 0,6% en glissement trimestriel au 1er trimestre. Les commandes en provenance de l'étranger ont baissé de 3,7% en glissement trimestriel au 2e trimestre, contre 7,3% en glissement trimestriel au 1er trimestre. Quant aux commandes de machines de base, elles ont enregistré une forte baisse de 7,6% en glissement mensuel en mai.</p>	<p>La correction des commandes de machines et la vision prudente des fabricants de biens d'équipement dans l'enquête Tankan du 2e trimestre indiquent un environnement commercial plus difficile. Cela confirme notre vision prudente de la reprise économique.</p>
<b>Pays Emergents</b>	<p>Après quelques mois de surprises haussières, la croissance des exportations chinoises rattrape enfin les autres exportateurs de l'Asie de l'Est, en baisse de 13,9% sur 12 mois en juin, contre -23,4% sur 12 mois à Taïwan et -6% sur 12 mois en Corée du Sud.</p>	<p>La résilience inhabituelle des exportations chinoises vers l'Amérique latine et l'Asie a pris fin, ce qui correspond désormais à une demande mondiale plus faible et à un ralentissement du commerce des marchés émergents. Alors que le commerce des produits de haute technologie a commencé à baisser, le volume des importations de métaux industriels est devenu négatif. Le volume des importations de carburant reste toutefois stable.</p>



---

**AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 13 juillet 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.