

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le mercredi 23 février 2023



LE CHIFFRE DE LA SEMAINE 9Mrd

Livret A : plus de 9 milliards d'euros déposés en janvier, un record depuis 14 ans

BAISSE DES MARCHÉS D'ACTIONS INTERNATIONAUX.

Les taux souverains européens et américains ont connu une nouvelle hausse dans le sillage de statistiques économiques résilientes (inflation, activité et prix à la production aux Etats-Unis notamment). Ces dernières ont alimenté une inquiétude croissante des investisseurs quant à l'évolution de la politique monétaire de la Fed dont le dernier comité a insisté sur l'orientation « insuffisamment restrictive » de sa politique. Cela semble confirmer la volonté de la Réserve Fédérale de monter le taux « plus haut (au-delà des 5,1% affichés en décembre) pendant plus longtemps ». Les opérateurs redoublent de prudence, alors qu'à la perspective d'une poursuite du durcissement monétaire de la Fed et de la BCE dans un contexte d'inflation toujours forte, s'ajoutent des inquiétudes géopolitiques grandissantes. Les marchés d'actions internationaux ont fortement baissé, à l'exception notable des marchés européens, et du CAC40 en particulier.

INDICATEURS CLÉS	Depuis le point bas du 16/03/2020	2022	2023 au 22/02/2023	Février 2023 au 14/02/2023	Semaine du 7/02/2023 au 14/02/2023
CAC 40	86,62%	-9,49%	12,74%	3,06%	1,19%
Euro Stoxx 50	73,02%	-11,73%	11,83%	-3,14%	0,09%
S&P 500	73,39%	-19,45%	3,96%	-14,46%	-3,53%
Act. Monde	60,71%	-19,44%	4,92%	-13,80%	-2,90%
Act. Emergentes	21,79%	-22,40%	2,72%	-16,31%	-3,20%
Pétrole (Brent)	185,33%	10,54%	-6,28%	8,61%	-5,84%
VAR ET NIVEAU OAT 10 ans	334	3,11%	-11	3,00%	9

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

PERFORMANCES DES MARCHÉS SUR LA PÉRIODE DU 14 AU 22 FÉVRIER 2023

Sur la période, les actions mondiales (indice MSCI AC World) reculent de 2,9% et les marchés émergents de 3,2%. En Asie, le Nikkei régresse de 1,8%, l'indice HangSang de 3,3% et le Shanghai 180 de 0,2%. L'Europe poursuit sa marche en avant, l'indice Euro Stoxx de 0,1% et le CAC 40 de 1,2%, porté par les bons résultats des entreprises du luxe. Outre atlantique, la hausse des taux pénalise les indices, de 4,2% sur le NASDAQ 100, de 3,5% pour le S&P 500, et de 3% sur le Dow Jones. Nouvelle tension sur les taux aussi bien du côté US qu'en Zone Euro alors que les statistiques confirment la résilience des économies mais aussi la persistance de l'inflation, en particulier à la production, tirés par les salaires. Le rendement du Bund 10 ans est en hausse de 9 bps à 2,53%, comme l'OAT à 3%, et celui du TBond 10 ans américain s'inscrit en hausse de 16 bps à 3,92%, un niveau qui n'avait pas été observé depuis janvier. Forte baisse des cours du pétrole de 6% sur la semaine et depuis le début de l'année alors que le dollar repasse à 1,06 contre euro, fortement soutenu par les anticipations de hausse des taux de la Fed.

POINT DE SITUATION

Aux Etats-Unis, l'inflation sous-jacente reste présente comme le montre l'indice des prix de production (PPI) qui a progressé de 0,7% en janvier contre 0,4% attendu et après -0,2% le mois précédent. En annuel, le PPI a augmenté de 6% en glissement annuel (consensus: 5,4%) après 6,5% révisé à la hausse. Les prix de production cœur (hors énergie et alimentation) ont progressé de 0,5% sur le mois (consensus : 0,5%, précédent : 0,3%) et 5,4% en annuel (consensus : 4,9%, précédent : 5,8%).

L'activité économique de la zone euro a fortement accéléré en février, progressant à son plus fort rythme en neuf mois après avoir renoué en janvier avec la croissance, mettant fin à six mois de contraction de l'activité dans la zone euro, ce qui réduit le risque d'une récession cet hiver. L'amélioration très marquée des chaînes d'approvisionnement industrielles permet de mieux négocier le prix de leurs achats, ce qui contribue à réduire l'inflation, et de réduire les délais de livraison, favorisant le rebond manufacturier. Même constat aux Etats-Unis où l'indice Composite de S&P Global est ressorti à 50,2 en février, contre un consensus de 47,5 après 46,8 en janvier. Il a inscrit un plus haut de 8 mois.

Ces chiffres d'activité meilleurs que prévu et la persistance de l'inflation sous-jacente ont provoqué des tensions sur le marché des taux longs. Le rendement du dix ans américain a gagné près de 10 points de base à 3,92% et son équivalent allemand, près de 7 points de base à 2,53%.

PERSPECTIVES

De fortes tensions inflationnistes persistent dans le secteur des services, traduisant une hausse des frais salariaux, ce qui est source d'inquiétude pour la Banque centrale européenne (BCE) et pour la FED; cette tendance, conjuguée à l'accélération de la croissance, risque de plaider en faveur d'un nouveau resserrement de la politique monétaire au cours des prochains mois.

L'hypothèse d'une hausse de taux un peu plus musclée le mois prochain monte en puissance tout comme un taux terminal plus élevé qu'anticipé jusqu'alors. Aux Etats-Unis, le marché table désormais sur une hausse de 50 points de base en mars et un taux directeur entre 5,25 et 5,50%, davantage de hausses étant nécessaires pour maintenir les anticipations d'inflation à un niveau bas. En Zone Euro, le pricing à la hausse du taux terminal de la BCE continue de progresser; le marché anticipe un taux terminal de l'ESTR à 3,61% d'ici octobre prochain (ce qui implique un taux de la facilité de dépôt à 3,71%), niveau qui n'avait pas été observé depuis la fin du mois de décembre, et que la BCE atteindra le taux terminal pendant l'été.

Les tensions géopolitiques entre les Etats-Unis, la Russie et la Chine montent d'un cran. La décision de la Russie de suspendre sa participation au traité sur la non-prolifération des armes atomiques est aussi un message inquiétant. En parallèle, la Chine a accusé les Etats-Unis d'aggraver la situation tout en rappelant son soutien indéfectible à Moscou. Ce ne serait évidemment pas une bonne nouvelle à moyen terme pour la sécurité et la prospérité mondiale, avec probablement un nouveau coup porté aux échanges commerciaux et financiers avec l'Est.