

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le mercredi 18 janvier 2023

5,2%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

La moyenne annuelle de la hausse des prix à la consommation en 2022 a atteint 5,2% en moyenne, contre 1,6% en 2021. Une hausse de l'inflation qui est en partie imputable à la flambée des prix de l'énergie et de l'alimentaire.

LES MARCHÉS ACTIONS RENOUENT AVEC LEUR PLUS HAUT NIVEAU

La confirmation que la réduction des pressions inflationnistes est bien en cours et pourrait même être plus rapide qu'anticipé, comme l'illustre la contraction des prix à la production américains, et les craintes que l'atterrissage à venir de la croissance pourrait être brutal, alimentent l'idée que les banques centrales pourraient réduire leur resserrement monétaire dès 2023. Cela engendre une forte baisse des taux souverains, très sensible cette semaine (-35bp sur l'OAT 10 ans à 2,45%), et la poursuite de la hausse des marchés actions qui revoient leur plus haut niveau depuis un an en Europe. Alors que les marchés financiers ont intégré, ces dernières semaines, la combinaison d'une résilience économique et de banquiers centraux plus souples, le ralentissement économique devrait se poursuivre et les banques centrales devraient rester, malgré tout, restrictives en 2023, ce qu'ont d'ailleurs rappelé les membres directeurs des principales Banques Centrales à Davos.

INDICATEURS CLÉS	Depuis le point bas du 16/3/20	2021	2022	2023 du 30/12/2022 au 18/01/2023	Période du 10/01/2023 au 18/01/2023
CAC 40	83,26%	28,86%	-9,49%	9,41%	3,12%
Euro Stoxx 50	70,37%	21,00%	-11,73%	10,02%	2,88%
S&P 500	64,67%	26,89%	-19,45%	2,34%	0,25%
Act. Monde	55,06%	20,11%	-19,44%	4,25%	1,59%
Act. Emergentes	23,65%	-4,57%	-22,40%	7,74%	1,58%
Pétrole (Brent)	183,33%	50,19%	10,54%	-1,16%	6,25%
Var et niveau OAT 10 ans	279	0,19%	3,11%	-66	2,45%

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

PERFORMANCES DES MARCHÉS DU 10 AU 18 JANVIER 2023, EN CLÔTURE.

Les marchés poursuivent la forte reprise initiée depuis le 30 décembre, soutenue par une forte détente des taux obligataires et le recul des cours du gaz en Europe. Sur la période, les actions mondiales (indice MSCI AC World) reprennent 1,6%, tout comme les marchés émergents. En Asie, le Nikkei a progressé de 2,3%, le Hang Seng de 1,6% et le Shanghai 180 de 2,4%. L'Europe bondit fortement, l'indice Euro Stoxx et le CAC 40 de 3%. Outre atlantique, la hausse des indices est plus limitée, 1,8% sur le NASDAQ 100 et 0,25% pour le S&P 500, alors que le Dow Jones reflue de 1,2%. L'espoir d'une moindre progression des taux de la Fed et de la BCE engendre un très fort reflux des taux souverains, de 35bp sur l'OAT 10 ans à 2,45% (-66bp depuis le début de l'année) et de 25bp sur le Tbons américain à 3,37%

POINT DE SITUATION

L'inflation américaine recule plus vite que prévu. L'indice des prix à la production aux États-Unis pour le mois de décembre 2022 recule de 0,5% en comparaison du mois antérieur, contre -0,1% de consensus. En glissement annuel, cet indice des prix à la production a augmenté de 6,2%, contre 6,8% de consensus et 7,4% rapporté un mois avant. Hors alimentation et énergie, le 'PPI' américain de décembre a comme attendu augmenté de 0,1% par rapport au mois antérieur et de 5,5% sur un an

En revanche, l'activité américaine baisse plus brutalement qu'anticipé : les ventes au détail ont reculé de 1,1% en décembre aux États-Unis alors qu'elles étaient prévues à -0,8%. Hors automobile et essence, elles ont reculé de 0,7% en décembre contre -0,5% en novembre. Même tendance pour la production industrielle, qui a reculé de 0,7% en décembre alors qu'elle était attendue en repli de 0,1% (-0,6% en novembre), et pour le taux d'utilisation des capacités de production qui est passé de 79,4% en novembre à 78,8% en décembre.

En Chine, une série d'indicateurs chinois montre un ralentissement de l'activité en fin d'année dernière. La croissance de l'économie chinoise est tombée en 2022 à l'un de ses plus faibles niveaux en près de 50 ans, soit 3%, les restrictions de la Covid ayant pesé sur l'activité. La levée des restrictions sanitaires devrait permettre de relancer l'activité mais elle se traduit pour l'instant par une flambée des contaminations et des décès qui contraignent les autorités à annoncer des plans de relance et de soutiens sectoriels importants.

PERSPECTIVES

La stratégie que poursuivront les banques centrales restera une des clés de 2023. Leurs discours restent qu'elles devront garder une politique relativement restrictive, au moins cette année, puis relâcher leur pression sur la demande peu à peu. Ceci s'appuie sur l'anticipation d'une inflation qui recule plus lentement vers l'objectif de 2% que ce que les marchés anticipent, en particulier du fait de l'évolution des salaires.

Pour réussir à contenir la demande, le canal de transmission de la politique monétaire est la restriction des conditions financières. Il se trouve que les mouvements des marchés de taux aux États-Unis se traduisent aujourd'hui par un assouplissement des conditions financières. Ce n'est pas ce que voulait voir la Fed. En Zone Euro, les conditions financières, même si elles s'assouplissent quelque peu, restent en zone relativement restrictive.

Les questions sur le pas à suivre pour les hausses et le niveau auquel doivent s'arrêter les taux directeurs restent un des grands débats des marchés. Le point pivot des politiques monétaires pour l'arrêt du resserrement est devenu plus probable dès cette année. Mais l'ampleur du ralentissement économique à venir reste incertaine, ce qui peut à tout moment renverser la tendance sur les marchés actions.