

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Edition du 20 mars 2023

Par les équipes d'Amundi Institute

## € Zone Euro

La production industrielle a, d'après Eurostat, augmenté de 0,7% en glissement mensuel (GM) contre -1,3 % en GM en décembre. Cette bonne nouvelle repose en partie sur l'augmentation de la production de biens intermédiaires (1,5% en GM), tandis que les autres sous-composantes ont baissé (énergie, biens d'investissement, biens de consommation durables, biens de consommation non durables). Au niveau national, la production irlandaise très volatile, en hausse de 9,3% en GM, a été la principale responsable de cette surprise. Si l'on exclut l'Irlande, la production de janvier est globalement stable par rapport au 4e trimestre 2022.

## 🇺🇸 États-Unis

Les ventes au détail ont baissé de 0,4% en glissement mensuel en février, en ligne avec le consensus et se sont modérées après la forte hausse de janvier (3,2% révisé à la hausse par rapport au chiffre initial de 3,0%). En revanche, les ventes au détail sous-jacentes (c'est-à-dire hors automobiles et essence) ont surpris à la hausse, restant inchangées par rapport à janvier. En termes réels, les ventes au détail restent stables et ne s'effondrent pas malgré l'inflation toujours élevée. Les signes de résilience sont toujours présents, même si les consommateurs semblent faire plus attention.

## 🌐 Pays émergents

La Banque populaire de Chine (PBoC) a annoncé une réduction de 25 pbs du ratio de réserves obligatoires (RRR) le 17 mars. Il s'agit d'une décision surprenante après que les données de croissance des deux premiers mois de 2023 ont généralement dépassé les attentes. Cette annonce fait suite à la décision de la banque centrale de retournement sur une plus grande taille de facilité de prêt moyen à un an (MLF) au cours de la même semaine.

## 🏛️ Actions

L'indice MSCI ACWI est resté stable au cours de la semaine malgré les turbulences provoquées par SVB et Credit Suisse. En effet, si certaines valeurs financières en particulier ont été impactées, les investisseurs se sont tournés vers d'autres secteurs, considérés comme plus résilients ou ayant bénéficié de la baisse des taux d'intérêt à long terme qui a accompagné ce mouvement, tels que la santé et la technologie. Le marché européen a sous-performé son homologue américain. Les actions japonaises ont enregistré une performance négative. L'indice MSCI marchés émergents a enregistré une performance négative en raison de l'appréciation du dollar américain.

## 🔍 Obligations

Les craintes liées aux problèmes de liquidité bancaire restent dominantes sur le marché. Et ce malgré la mise à disposition de liquidités supplémentaires par le nouveau programme de financement à terme des banques (BTFP) de la Fed pour « renforcer la capacité du système bancaire à protéger les dépôts et à assurer la fourniture continue d'argent et de crédit à l'économie » et par la Banque nationale suisse pour soutenir le Credit Suisse. Cela a provoqué une forte baisse des anticipations des marchés sur les taux pilotés par les politiques des banques centrales. La anticipations sur les taux directeurs de la Fed ont fortement chuté, le marché escomptant un taux terminal à 5% en mars et une baisse des taux des Fed Funds dès juin.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 5,5%

C'est le taux d'inflation de base pour février aux Etats-Unis, en glissement annuel.



### DATES CLÉS



#### 20-22 mars

Xi Jinping en visite à Moscou

#### 22 mars

Réunion du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

#### 23 mars

Réunion du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

#### 28 avril

Réunion du Comité de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ)

# ANALYSE DE LA SEMAINE

La semaine a été marquée par une très forte volatilité sur les marchés financiers, en particulier sur les marchés obligataires, où des mouvements quotidiens de grande ampleur ont été enregistrés, notamment sur les rendements à court terme. Les turbulences qui ont commencé à la fin de la semaine dernière après la faillite de la Silicon Valley Bank se sont prolongées cette semaine avec la chute massive du cours de Credit Suisse mercredi et la hausse des contrats d'échange sur risque de crédit de la banque qui ont atteint des niveaux alarmants. La Banque Nationale suisse (BNS) a offert son soutien à la liquidité de la banque, mais la situation a exacerbé l'aversion au risque du marché avec à la clé la pire performance de l'indice Stoxx Banks depuis la correction causée par le Covid 19 en mars 2020 (baisse de 9,04 % sur la journée). Le même jour, le taux à 2 ans allemand a enregistré sa plus forte baisse journalière depuis 1990 (baisse de 72 points de base à 2,62% du rendement par rapport au pic de 3,34% atteint le 8 mars). Cette évolution brutale s'est ajoutée à la plus forte baisse depuis 1982, ce lundi, des bons du Trésor américain à 2 ans (4,14% contre 5,07% neuf jours auparavant) poussant la volatilité des obligations à des niveaux inégalés depuis le pic de la crise financière mondiale de 2008.

Les inquiétudes du marché quant à la stabilité financière ont provoqué l'aversion au risque des investisseurs : les spreads de crédit se sont creusés, les titres spéculatifs et financiers étant les plus touchés par les turbulences tandis que le pétrole (WTI) tombait à 67,7 dollars le baril mercredi. Côté devises, le dollar américain a eu du mal à profiter de la hausse de la volatilité des obligations, la forte réévaluation des prix à court terme reflétant les anticipations d'une Réserve fédérale américaine (Fed) beaucoup plus accommodante.

La semaine a également été marquée par quelques données macroéconomiques importantes aux États-Unis, qui ont permis d'affiner les prévisions du marché avant la réunion de la Fed du 22 mars. Le principal indicateur est l'indice des prix à la consommation (IPC) sous-jacent américain, qui, en augmentant de 0,5% en variation mensuelle en février, a renforcé les arguments en faveur d'une poursuite des hausses de taux de la Banque centrale, contrairement à la pause envisagée au début de la semaine. Toujours sur la politique monétaire, la BCE a tenu sa réunion jeudi et s'en est tenue à ses orientations en procédant à une hausse de 50 points de base, tout en se gardant de s'engager à l'avance étant donné le niveau élevé d'incertitude quant à la stabilité financière.

Indice	Performance			
	17/03/23	1 S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	3923	1,6%	-3,8%	2,2%
Eurostoxx 50	4061	-4,0%	-5,0%	7,0%
CAC 40	6917	-4,2%	-5,9%	6,8%
Dax 30	14753	-4,4%	-4,7%	6,0%
Nikkei 225	27334	-2,9%	-0,7%	4,7%
SMI	10597	-1,6%	-5,9%	-1,2%
SPI	13870	-0,9%	-4,3%	1,0%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	941	-1,5%	-5,8%	-1,6%
<b>Matières premières - Volatilité</b>	17/03/23	1 S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	73	-12,3%	-12,5%	-15,5%
Or (\$/once)	1959	4,9%	6,3%	7,4%
VIX	25	-0,2	4,6	2,95
<b>Marché des changes</b>	17/03/23	1 S	1 M	YTD
EUR/USD	1,063	-0,1%	-0,6%	-0,7%
USD/JPY	132	-2,3%	-1,7%	0,6%
EUR/GBP	0,87	-1,1%	-1,5%	-1,2%
EUR/CHF	0,93	0,7%	0,3%	0,2%
USD/CHF	0,99	0,6%	-0,3%	-0,4%

Source: Bloomberg, Amundi Institute  
Données actualisées le 17 mars 2023 à 15h00.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	17/03/23	1 S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+102 bp	+21 bp	+24 bp	+11 bp
Itraxx Crossover	+500 bp	+79 bp	+97 bp	+26 bp
Itraxx Financials Senior	+132 bp	+40 bp	+47 bp	+33 bp
<b>Marchés des taux</b>	17/03/23	1 S	1 M	YTD
ESTER OIS	99,17	+5 bp	+18 bp	+44 bp
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	2,75	-23 bp	+8 bp	+62 bp
Libor USD 3M	4,91	-23 bp	-1 bp	+14 bp
2Y yield (Allemagne)	2,41	-69 bp	-47 bp	-36 bp
10Y yield (Allemagne)	2,09	-42 bp	-35 bp	-49 bp
2Y yield (US)	3,95	-63 bp	-66 bp	-47 bp
10Y yield (US)	3,40	-30 bp	-41 bp	-47 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	17/03/23	1 S	1 M	YTD
France	+57 bp	+7 bp	+11 bp	+3 bp
Autriche	+70 bp	+6 bp	+6 bp	+7 bp
Pays-Bas	+39 bp	+4 bp	+7 bp	+6 bp
Finlande	+61 bp	+4 bp	+7 bp	+4 bp
Belgique	+68 bp	+7 bp	+10 bp	+2 bp
Irlande	+53 bp	+6 bp	+7 bp	-3 bp
Portugal	+95 bp	+7 bp	+7 bp	-7 bp
Espagne	+112 bp	+9 bp	+15 bp	+3 bp
Italie	+193 bp	+12 bp	+7 bp	-21 bp

## **volatilité des obligations**

La volatilité du prix des obligations est principalement liée au risque de taux qui affecte les créances à taux fixe. En effet, la valeur d'une obligation varie en sens inverse du taux du marché.

---

### **AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 17 MARS 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.

#### **SOCIETE GENERALE GESTION**

91-93, bld Pasteur 75015 PARIS.

SA au capital de 567 034 094 EUR - 491 910 691 RCS Paris.

