

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le mardi 07 février 2023



164 MRDS€ LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

C'est le déficit commercial de la France sur les biens en 2022 ; la crise énergétique européenne a fait exploser ses importations de gaz, de pétrole et d'électricité. Le déficit commercial a bondi de 78 Mrds€ sur un an, 86% de cette augmentation étant liée à la hausse de la facture énergétique.

LES ANTICIPATIONS DE MARCHÉ ONT BASCULÉ VERS UN SCÉNARIO MONÉTAIRE PLUS RESTRICTIF

Le débat sur la trajectoire que suivront les principales banques centrales, notamment la Fed et la BCE, se poursuit. En fait, les derniers jours ont vu un changement radical des anticipations de marché, notamment concernant la Fed. En effet, depuis les statistiques d'emploi aux Etats-Unis, montrant une robuste bien plus forte qu'envisagée, et le fort rebond de l'activité dans les services, les anticipations de marché ont basculé vers un scénario monétaire plus restrictif. Paradoxalement, cela n'a pas affecté le marché d'actions, les investisseurs prenant plus en compte la capacité de l'économie mondiale à rester résiliente et intégrant un scénario "d'atterrissage en douceur" de l'économie mondiale. Clairement, les espoirs de reprise chinoise et les politiques budgétaires accommodantes des Etats restent un fort soutien aux marchés.

INDICATEURS CLÉS	Depuis le point bas du 16/3/20	2021	2022	2023 du 31/12/2022 au 07/02/2023	31/01/2023 au 07/02/2023
CAC 40	84,53%	28,86%	-9,49%	10,16%	0,71%
Euro Stoxx 50	71,80%	21,00%	-11,73%	10,94%	1,10%
S&P 500	74,52%	26,89%	-19,45%	8,47%	2,13%
Act. Monde	61,14%	20,11%	-19,44%	8,34%	1,26%
Act. Emergentes	23,77%	-4,57%	-22,40%	7,85%	0,00%
Pétrole (Brent)	180,00%	50,19%	10,54%	-2,33%	-0,59%
Var et niveau OAT 10 ans	313	0,19%	3,11%	-32	2,79%

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Les marchés poursuivent la reprise initiée depuis le 30 décembre, soutenue par l'amélioration de la conjoncture mondiale et l'espoir que les hausses de taux des banques centrales ne cassent pas la dynamique économique tout en limitant les tensions inflationnistes. Sur la période, les actions mondiales (indice MSCI AC World) reprennent 1,3% alors que les marchés émergents reculent de 1,55%. En Asie, le Nikkei a progressé de 1,3% mais le HangSeng perd 2,5% et le Shanghai180, 1,65%. En Europe, l'indice Euro Stoxx gagne 1,1% et le CAC 40 0,7%. Outre atlantique, la hausse des indices est nette, de 5,2% sur le NASDAQ 100, 2,10% pour le S&P 500, et 0,2% sur le Dow Jones. Les marchés obligataires sont fortement affectés par l'anticipation d'une politique monétaire plus restrictive qu'anticipée: le rendement de l'OAT 10 ans remonte à 2,79% et celui du Tbons 10 ans américain à 3,65%.

POINT DE SITUATION

La conjoncture mondiale s'améliore un peu début 2023, avec une hausse des PMIs dans les principales zones économiques et les différents secteurs en janvier. Outre le ralentissement moins rapide des Etats-Unis, la Zone Euro et la Chine voient leur PMI composite de S&P global repasser au-dessus des 50pt en janvier pour la première fois depuis l'été. Les perspectives sont meilleures qu'on pouvait le craindre dans ces deux zones pour 2023, même si elles restent compliquées.

Le marché de l'emploi américain reste très tendu et le rapport de janvier a réduit fortement les risques de récession abrupte aux Etats-Unis début 2023 mais aussi la capacité de la Fed à être rapidement plus accommodante. L'emploi salarié a augmenté de 517 000, deux fois plus qu'en décembre et presque 3 fois plus qu'attendu. Le taux de chômage a baissé à 3,4%, son plus bas niveau depuis les années 1960.

Si le salaire horaire a ralenti en janvier à 4,4% sur un an, son plus bas niveau depuis 2021 après avoir atteint un pic de 5,9% en début 2022, les pressions salariales restent trop élevées pour être compatibles avec un retour durable de l'inflation vers les 2% si le marché du travail ne se détend pas significativement, ce qui devrait requérir un ralentissement net de l'économie américaine courant 2023.

PERSPECTIVES

La réponse du marché obligataire américain aux changements de perspectives sur la politique monétaire a été assez prononcée. Ainsi, le taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat américains (Treasuries) à 10 ans a gagné près de 30 pb en quelques jours, avec, sans surprise, le taux réel comme principal contributeur à cette remontée. La réponse sur les marchés d'actions est toute autre et la hausse des cours s'est poursuivie. D'un point de vue macroéconomique, la réponse des bourses pourrait se justifier par une lecture différente du cycle économique. En particulier, l'idée, soutenue par le président de la Fed, d'un atterrissage en douceur de l'économie, avec finalement des politiques monétaires moins agressives qu'attendu, justifierait des valorisations plus élevées.

En Europe, alors que la BCE avait adopté un ton moins conciliant que Monsieur Jérôme Powell la semaine dernière, le marché avait entrevu la possibilité de baisses de taux par la BCE fin 2023. Ceci est maintenant effacé. Certains membres du conseil des gouverneurs de la BCE ont déclaré que non seulement le resserrement de la politique monétaire avait eu peu d'impact pour l'instant, mais surtout ont rappelé que les taux directeurs devaient monter encore significativement, défendant une hausse des taux en mars de 50 pb et la continuation du mouvement après cette date. Ainsi, les taux à 10 ans allemand a gagné près de 30 pb depuis le point bas de la fin de la semaine dernière.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription de produits éventuellement cités. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Federal Finance Gestion à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs.

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directeur et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747. FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directeur et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.

