



Une semaine sur les marchés

- La semaine dernière sur les marchés a été dominée par de nombreux événements clés en zone euro. En dépit des perspectives d'inflation toujours élevées à court terme et de la première hausse des taux de la BCE après 11 ans, les taux d'intérêts longs sur les obligations souveraines se sont fortement repliés sur la semaine. Le taux à 10 ans sur les obligations allemandes est repassé en dessous de 1% vendredi, et le taux à 10 ans sur les obligations américaines est bien en dessous de 3%, proche de 2,8%. La reprise des flux de gaz via le gazoduc Nord Stream 1 éloigne le risque d'une coupure du gaz totale à court terme de la Russie vers l'Europe, mais ne suffit pas à calmer les craintes de récession qui pèsent sur les taux longs. Ces craintes sont alimentées des deux côtés de l'Atlantique par des données macroéconomiques qui confirment, une fois de plus, la dégradation de l'activité économique en cours.
- L'autre événement clé de la semaine en Europe a été la chute du gouvernement Draghi en Italie qui a conduit à un écartement du spread¹ italien (BTP-Bund). L'outil anti-fragmentation² approuvé par la Banque centrale européenne (BCE) est un instrument qui devrait aider à contenir l'écartement des spreads¹ souverains périphériques de la zone euro, mais il n'élimine pas le risque à court terme. Pour la première fois, les élections en Italie se tiendront à l'automne, le 25 septembre. En tête des sondages il y a le centre droit, mais avec un poids considérablement plus élevé des partis d'extrême droite dans la coalition par rapport au passé. D'ici là, le gouvernement Draghi restera en charge pour la gestion des affaires courantes : le périmètre sera donc axé sur :
 1. la gestion de la pandémie,
 2. La gestion de la crise énergétique avec la préparation d'un nouveau décret de mesures de soutien aux ménages qui devrait être finalisé entre fin juillet et début août,
 3. l'avancement de la préparation des nombreux décrets pour la mise en œuvre des engagements concernant le plan de relance européen.
- Les performances des marchés boursiers ont été bonnes sur la semaine, de +2 à 3% pour les principaux indices. D'une part, les prix des actions ont déjà beaucoup baissé sur la première partie de l'année face au risque d'une contraction de l'économie, d'autre part les marchés observent l'avancement de la saison des résultats qui vient de commencer. Il faudra surveiller les perspectives qui seront données par les entreprises sur 2023 pour avoir plus de visibilité, même si une tendance se dessine déjà : la révision à la baisse des prévisions de résultats.

¹ Le "spread" est la différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'Etat de référence allemand).

² Forte divergence entre les taux des pays de la zone euro.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Les enquêtes conjoncturelles PMI³ montrent que l'économie a ralenti en juillet des deux côtés de l'Atlantique, et que le secteur des services s'essouffle rapidement après le rebond post-Covid à cause de la chute de la confiance liée principalement à l'inflation. Dans l'ensemble, l'indice PMI composite (qui agrège services et secteur manufacturier) en zone euro descend à 49,4 en juillet après 52 en juin, sous le seuil de 50 qui sépare la zone de contraction de celle d'expansion (cf. graphique). L'économie de la zone euro tend donc à se contracter légèrement à l'orée du troisième trimestre, tandis que les fortes hausses de prix se poursuivent, malgré une atténuation des tensions inflationnistes sur les prix payés des entreprises. Aux Etats-Unis, le PMI composite baisse également en dessous de 50, à 47,5 contre 52,3 en juin. Contrairement à la zone euro, c'est le secteur des services qui souffre le plus alors que le secteur manufacturier reste en zone d'expansion.
- L'économie américaine ralentit. Nous avons déjà signalé à quel point le segment immobilier est l'un des premiers à être impacté par le resserrement monétaire, et les données sur le marché immobilier de la semaine montrent que la diminution des mises en chantier et des ventes de maisons se poursuit. Si le marché du travail américain, encore actuellement très robuste, est l'un des derniers à être impacté par le durcissement des conditions monétaires, la remontée des demandes d'allocations chômage montre que la tendance s'est clairement inversée depuis mars.

³ L'Indice des Directeurs d'Achat (PMI) de l'Institute for Supply Management (ISM) évalue le niveau relatif des conditions des entreprises, dont celles d'emploi et de production, les nouvelles commandes, les prix, les livraisons des fournisseurs et les stocks. Un résultat au-dessus de 50 indique une expansion, et en-dessous une contraction.



Le graphique de la semaine

Enquete conjoncturelle PMI de l'activité globale de la Zone Euro et croissance



Source : Macrobond, AIF au 22 juillet 2022

	22/07/2022	15/07/2022	Variation hebdo.	Variation / fin 2021
Actions			%	%
CAC 40	6217	6036	3,0%	-13,1%
S&P 500	3962	3863	2,5%	-16,9%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	2,78	2,93	-15	128
10 ans Allemagne	0,98	1,07	-10	115
10 ans France	1,38	1,49	-12	125
10 ans Italie	3,33	3,27	6	219
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	235	220	16	103
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2021
VIX	23	24	-1	6

Source Refinitiv Datastream - Indices actions hors dividendes en devise locale

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document à caractère publicitaire est établi par Abeille Asset Management, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° GP 97-114, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 18 608 050 euros, dont le siège social est situé au 14 rue Roquépine, 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 335 133 229. Le 22 novembre 2021, Aviva Investors France change de nom et devient Abeille Asset Management. Ce changement de dénomination sociale s'inscrit dans le cadre de l'intégration des entités du groupe Aviva à Aéma Groupe à la suite de la cession des activités françaises du groupe Aviva Plc à Aéma Groupe en date du 30 septembre 2021. Abeille Asset Management n'appartenant plus au groupe Aviva plc, elle ne saurait être tenue responsable des publications effectuées par Aviva Plc et ses filiales sur le territoire français.

Ce document contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Abeille Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Abeille Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Ce document ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Abeille Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Abeille Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans ce document, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA22/0168/22112023