

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Le pic d'inflation en Zone euro semble derrière nous

Il se passe toujours beaucoup de choses sur les marchés, la première semaine de l'année et 2023 n'y feront pas exception.

Le recul significatif des rendements euros sur la semaine (-36bps pour le 10 ans souverain allemand) a porté les actions (+5.99% pour l'Euro Stoxx 50).

La baisse plus forte qu'attendue de l'inflation en Zone euro a été le déclencheur de ce mouvement. **L'inflation en Zone euro est ressortie en décembre à 9.2%** (contre 10.1% en novembre). Toutes les publications d'inflation annoncées la semaine dernière se sont avérées positives. L'inflation allemande est passée de 10% en novembre à 8.6% en décembre, tandis que l'inflation française décélérait également à 6.7% après 7.1% le mois précédent. Seule l'inflation italienne fait de la résistance avec une hausse des prix à 12.3% contre 12.6% en novembre. Il semble donc, comme nous l'avions écrit, que **le pic d'inflation en Zone euro se soit situé en octobre dernier**, soit 4 mois après celui des Etats-Unis. Tout n'est pas rose pour autant, puisque **l'indice « core » excluant l'énergie et l'alimentation a continué de progresser en décembre à 5.2% contre 5% en novembre**. La hausse des prix de l'énergie continue ainsi à se diffuser dans l'économie comme le montre la poursuite de la hausse des prix dans le secteur des services (+4.4% après 4.2%) et les biens industriels (+6.4% après 6.1%).

Les investisseurs n'ont toutefois retenu que la baisse de l'inflation globale et ont considéré que l'inflexion de l'inflation allait contribuer à modérer les ardeurs de la BCE à relever ses taux. Rien n'est moins sûr pour autant et la tendance dessinée la semaine dernière **reste à la merci d'un rappel à l'ordre de Christine Lagarde**. Peut-être également, les investisseurs ont apprécié le ton discordant du président de la Banque de France, Monsieur Villeroy de Galhau qui a mis en garde contre

un « fétichisme des hausses de taux trop mécaniques », critiquant les positions rigoristes exprimées en fin d'année par ses collègues de la Banque d'Allemagne et des Pays-Bas. Il semble en effet qu'il existe actuellement un débat au sein de la BCE entre les tenants d'une ligne dure et ceux, comme le français, qui souhaiteraient davantage de pragmatisme. L'émergence au grand jour de ces discussions fait espérer aux investisseurs **une politique monétaire plus flexible**.

Après la Zone euro, la focale des investisseurs s'est tournée en fin de semaine vers les Etats-Unis avec le rapport sur l'emploi et les enquêtes d'activité ISM. À la lecture de la réaction des marchés aux publications on constate que la priorité des investisseurs reste actuellement de décrypter la politique monétaire américaine. En effet, les données macroéconomiques publiées vendredi montrent **un marché du travail toujours robuste** (220.000 créations d'emplois en décembre, taux de chômage à 3.5% au plus bas niveau depuis 1969), mais montrant **des signes de ralentissement** avec un nombre d'heures travaillées en baisse (34.3 heures par semaine, plus bas niveau depuis avril 2020). Plus inquiétant, même si la tempête de neige de décembre a pu influencer l'enquête, **la baisse surprise de l'ISM des services à 49.6 contre 56.5 en novembre** avec la sous composante emploi passant sous le seuil de contraction de 50 à 49.8.

Sur ces chiffres, les marchés actions américains ont poursuivi leur progression terminant la journée de vendredi en hausse de 2.28% pour le S&P 500, les investisseurs continuant à interpréter (mais jusqu'à quand ?) les mauvais chiffres économiques comme autant d'éléments devant conduire la banque centrale américaine à **modérer ses relèvements de taux d'intérêt**.

POINTS À SURVEILLER CETTE SEMAINE

Lundi 09 janvier 2023

- Production industrielle en novembre (Allemagne)
- Taux de chômage en novembre (Zone euro)

Mercredi 11 janvier 2023

- Pas de publications majeures

Vendredi 13 janvier 2023

- Enquête Université du Michigan sur le sentiment des consommateurs en janvier (Etats-Unis)
- Balance commerciale en décembre (Chine)
- Résultats annuels (JP Morgan, BoA, Citi, Wells Fargo, BlackRock)

Mardi 10 janvier 2023

- Production industrielle en novembre (France)

Jeudi 12 janvier 2023

- Inflation en décembre (Etats-Unis, Chine)

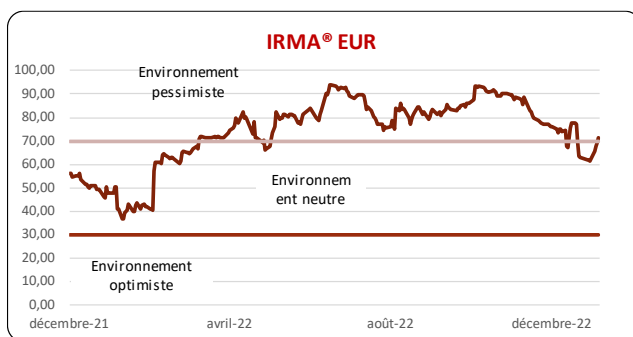
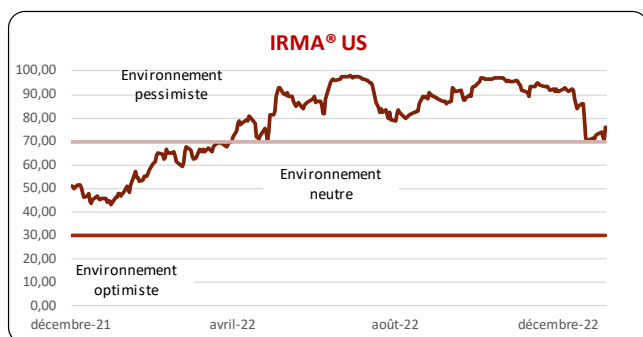
PERFORMANCES DES MARCHÉS AU VENDREDI 06 JANVIER 2023

Classe d'actifs	Performances sur la semaine écoulée	Classe d'actifs	Performances depuis le début de l'année
CAC 40	6,1%	CAC 40	6,1%
Euro Stoxx 50	6,0%	Euro Stoxx 50	6,0%
Obligations long terme Italie	3,4%	Obligations long terme Italie	3,4%
Obligations long terme France	3,1%	Obligations long terme France	3,1%
Obligations long terme Espagne	3,0%	Obligations long terme Espagne	3,0%
Actions émergentes	2,8%	Actions émergentes	2,8%
Obligations long terme ans Allemagne	2,8%	Obligations long terme Allemagne	2,8%
Crédit High Yield Etats-Unis	2,7%	Crédit High Yield Etats-Unis	2,7%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	2,6%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	2,6%
Obligations long terme Etats-Unis	2,3%	Obligations long terme Etats-Unis	2,3%
OR	2,3%	OR	2,3%
Crédit Investment Grade euro	1,6%	Crédit Investment Grade euro	1,6%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	1,5%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	1,5%
Crédit High Yield euro	1,0%	Crédit High Yield euro	1,0%
Obligations émergentes (devises locales)	1,0%	Obligations émergentes (devises locales)	1,0%
Euro - Yen	0,1%	Euro - Yen	0,1%
Euro - Dollar	-0,6%	Euro - Dollar	-0,6%
Euro - Livre sterling	-0,6%	Euro - Livre sterling	-0,6%
Actions Japon (Topix)	-0,8%	Actions Japon (Topix)	-0,8%
Pétrole	-8,1%	Pétrole	-8,1%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NÉGATIF AUX ETATS-UNIS

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NÉGATIF EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 09 janvier 2023. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 06 janvier 2023.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.