

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Les marchés toujours sous la pression des banques centrales

Comme nous l'avions craint, la hausse des marchés analysée dans notre lettre de lundi dernier **n'a pas été durable et la baisse des indices actions a repris la semaine dernière** (Euro Stoxx 50 -4.01%, S&P 500 -5.73%). L'ambiance sur les marchés reste plombée par le **volontarisme des banques centrales à resserrer leur politique monétaire**.

Ainsi, et malgré une hausse des taux de 75 bps le 08 septembre, **la BCE donne le sentiment de ne pas vouloir s'arrêter là**. Joachim Nagel, le Président de la Bundesbank, et Philip Lane, le chef-économiste de la BCE, **se sont montrés en faveur d'une poursuite du resserrement monétaire** ce week-end. Samedi, Joachim Nagel a estimé que compte tenu du niveau de l'inflation, l'institution devrait le resserrement monétaire avec encore « bien plus » de hausses de taux directeurs, lesquels étaient « très éloignés » des niveaux souhaités compte tenu de l'ampleur du choc inflationniste (ce qui milite pour un nouveau mouvement de +75 pb à la prochaine réunion de fin octobre). Selon lui, même si l'Allemagne peut connaître un taux d'inflation dépassant le seuil de 10% en décembre, une récession profonde et durable peut toujours être évitée, y compris en cas d'hiver difficile. Partageant ce constat, Philip Lane, ayant pourtant milité pour une hausse de seulement 50 bps en septembre, a également déclaré que **la hausse des taux directeurs n'était pas arrivée à son terme**.

Cette semaine, c'est la banque centrale américaine (FED) qui fera l'actualité avec la tenue de sa réunion de politique monétaire, ce mercredi. **Une hausse des taux de 75 bps est attendue**, mais le marché n'exclut pas une hausse plus

importante de 100 bps, ce qui constituerait une première depuis 1983. La probabilité d'une hausse plus importante que 75 bps a d'ailleurs progressé sur les marchés la semaine dernière à la suite **d'une baisse moins importante que prévue de l'inflation en août** (8.3% contre 8.1% attendue) et surtout une **nouvelle progression de l'inflation « core »** (c'est-à-dire sans les éléments plus volatils de l'alimentation et de l'énergie) qui s'est établie à 6.3% en août (contre 5.9% en juillet). Les investisseurs prennent ainsi peu à peu conscience que si l'inflation américaine est destinée à reculer grâce à la fin de l'effet de base sur l'énergie, **la hausse des prix des services et des biens de consommation risque de se poursuivre** sous l'effet décalé de la hausse passée des prix de l'énergie.

Il est peu probable que l'environnement boursier se modifie au cours des prochaines semaines. Entre hausse des taux à venir et crainte de récession, les investisseurs vont limiter les prises de risque de sorte qu'il est peu probable d'assister à un retour à la hausse des indices à court terme. La prochaine étape sera toutefois d'essayer d'anticiper le moment où interviendra le **« pivot de la Fed »**, c'est-à-dire, **l'instant où la FED communiquera sur la fin de son resserrement monétaire**, ce qui pourrait être alors le déclencheur d'une reprise durable des actions. Toutefois, à ce stade, **cette perspective semble encore éloignée** compte-tenu du niveau d'inflation encore élevé et de la vigueur du marché du travail qui autorise la FED à ne pas (encore) craindre les effets économiques de son resserrement monétaire.

POINTS À SURVEILLER CETTE SEMAINE

Lundi 19 septembre 2022

Mercredi 21 septembre 2022

- Ventes de logements existants en août (Etats-Unis)
- Réunion de la FED. Décision de politique monétaire

Vendredi 23 septembre 2022

- Enquêtes d'activité PMI en septembre (Allemagne, France, Zone euro)

Mardi 20 septembre 2022

- Mise en chantiers en août (Etats-Unis)
- Prix à la production en août (Allemagne)

Jeudi 22 septembre 2022

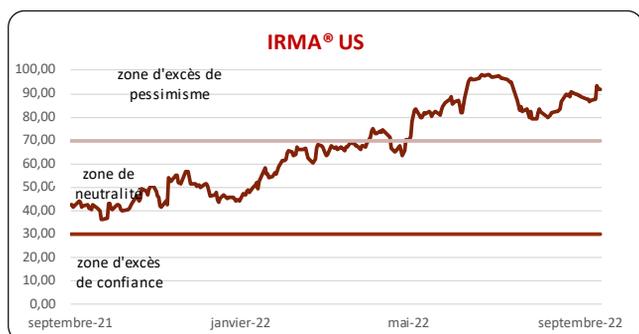
- Indice de confiance des consommateurs en septembre (Zone euro)

PERFORMANCES DES MARCHÉS AU VENDREDI 16 SEPTEMBRE 2022

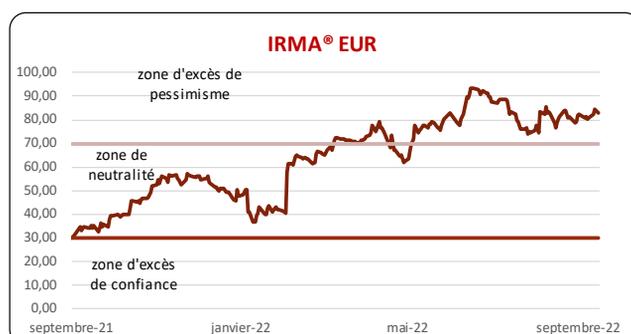
Classe d'actifs	Performances sur la semaine	Classe d'actifs	Performance depuis le début de l'année
Euro - Livre sterling	1,1%	Pétrole	22,3%
Obligations long terme Etats-Unis	0,8%	Euro - Yen	9,4%
Obligations long terme France	1,0%	Euro - Livre sterling	3,0%
Obligations long terme Italie	1,0%	Actions Japon (Topix)	0,1%
Euro - Yen	1,1%	OR	-6,1%
Crédit High Yield euro	1,1%	Crédit High Yield Etats-Unis	-9,6%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	1,2%	Crédit High Yield euro	-10,4%
Obligations long terme ans Allemagne	1,2%	CAC 40	-10,7%
Crédit Investment Grade euro	1,2%	Crédit Investment Grade euro	-11,3%
Obligations long terme Espagne	1,3%	Euro - Dollar	-11,7%
Euro - Dollar	1,4%	Obligations émergentes (devises locales)	-12,4%
Obligations émergentes (devises locales)	1,9%	Obligations long terme Etats-Unis	-12,5%
Actions Japon (Topix)	2,1%	Obligations long terme France	-13,4%
Crédit High Yield Etats-Unis	2,8%	Obligations long terme Allemagne	-13,4%
Pétrole	3,3%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	-13,7%
OR	3,4%	Obligations long terme Espagne	-14,6%
Actions émergentes	3,5%	Euro Stoxx 50	-15,1%
Euro Stoxx 50	4,0%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	-16,8%
CAC 40	4,0%	Obligations long terme Italie	-16,9%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	5,7%	Actions émergentes	-19,4%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

EXCES DE PESSIMISME AUX ETATS-UNIS



EXCES DE PESSIMISME EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 19 septembre 2022. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 16 septembre 2022.

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.