

# MACROÉCONOMIE LA SEMAINE EN BREF

Du 20/06/22 au 26/06/22



**cpr**  
asset  
management

INVESTIR,  
C'EST AUSSI AGIR

## LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, le marché immobilier montre des signes évidents de ralentissement mais ne s'effondre pas. Forte baisse des PMI, la composante « nouvelles commandes » passant même en territoire de contraction.

**DANS LA ZONE EURO**, l'approvisionnement énergétique continue d'inquiéter avec l'entrée en vigueur de la phase 2 du plan d'urgence en Allemagne. Comme aux Etats-Unis, le PMI composite de juin diminue de 54,8 à 51,9 avec

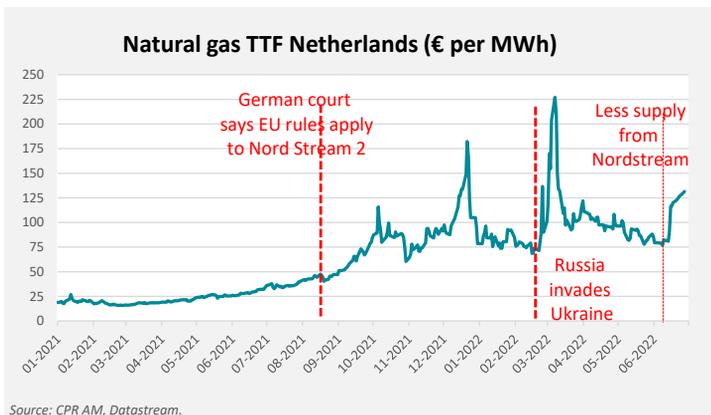
une première baisse depuis deux ans des niveaux de production manufacturière.

**AU JAPON**, le PMI composite de juin passe de 52,3 à 53,2, boosté par le PMI services qui progresse de 52,6 en mai à 54,2 en juin. L'inflation se stabilise à 2,1%.

**EN CHINE**, réouverture de la ville de Shanghai après des restrictions sévères pour la population. La crise énergétique européenne touche l'Asie.

## L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

La situation énergétique européenne continue d'inquiéter depuis la chute drastique de l'approvisionnement de gaz russe via le gazoduc Nordstream le 22 juin. La Russie compte pour 23% des apports en gaz européen et près de 20% des importations allemandes. Cette dépendance a poussé l'Allemagne à mettre en place un plan d'urgence gaz avec relance des centrales à charbon et mise aux enchères du gaz parmi les principales mesures. Le président de l'agence fédérale des réseaux tire la sonnette d'alarme sur l'enjeu des semaines à venir : « Si nous avons un hiver très, très froid, si nous sommes négligents et beaucoup trop généreux avec le gaz, ce ne sera pas beau à voir ». L'objectif initial était de remplir les réserves européennes de gaz à 80% d'ici le 1<sup>er</sup> septembre afin de limiter la dépendance aux livraisons russes.



## LE CHIFFRE CLÉ

51,9

PMI Composite de juin en zone euro

## À VENIR CETTE SEMAINE

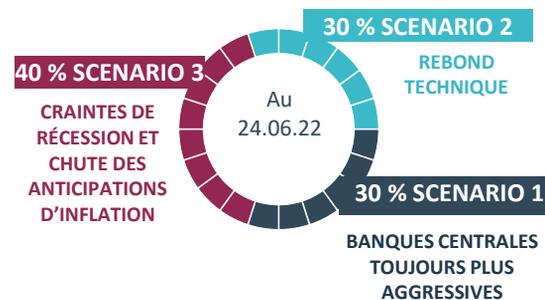
États-Unis ISM de juin

Zone euro Inflation de juin

Japon Enquête Tankan T2 2022

Chine PMI du NBS de juin

## SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS



Il faut tuer cela dans l'oeuf.

**Christine Lagarde, au sujet d'une possible nouvelle crise des dettes souveraines en zone euro**

cpr-am.com | @CPR\_AM | cpr-asset-management

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.

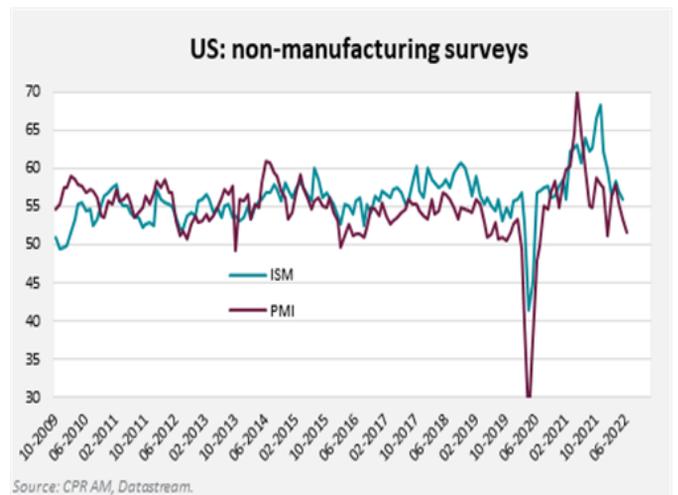
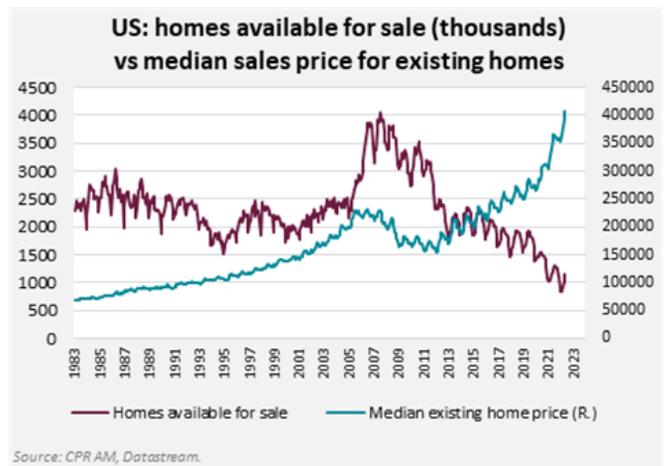


## MARCHÉ IMMOBILIER

- **Les ventes de logements existants ont continué à chuter en mai pour retomber aux niveaux de la fin 2019.** Ce chiffre est difficile à interpréter car la faiblesse des ventes peut s'expliquer par la faiblesse du nombre de biens à vendre... Néanmoins, on peut constater que la quantité de biens à vendre, historiquement basse, est en voie de stabilisation (ne baisse que de 4% en glissement annuel). Le prix médian progresse malgré tout, encore, de 15% en glissement annuel...
- **Le nombre de nouveaux logements vendus remonte marginalement en mai. Cela dit, le nombre de nouveaux logements à vendre continue à progresser (environ 8 fois les quantités vendues, ce qui n'a pas été observé souvent lors des dernières décennies).** Pour rappel, il n'y a quasiment plus de logements neufs terminés à vendre : l'essentiel des biens est soit en construction, soit non démarré.
- **Le nombre de dossiers de crédit immobilier pour acheter monte pour la 2ème semaine de suite et revient à un plus haut de quasiment deux mois.** Ce chiffre est d'autant plus étonnant que le taux de mortgage 30 ans est revenu vers 6% la semaine dernière, pour la 1ère fois depuis la fin 2008.

## ENQUETES

- **Le PMI composite chute fortement en juin,** en passant de 53,6 à 51,2, et atteint son deuxième plus bas niveau depuis le début de la crise covid. La zone de contraction n'est pas loin... d'ailleurs la composante « nouvelles commandes » du PMI composite passe en contraction. Le chef économiste en charge de l'enquête indique : « *le rythme de croissance a ralenti fortement en juin, avec une détérioration des indicateurs avancés laissant entrevoir une contraction économique au 3ème trimestre. Les enquêtes sont cohérentes avec un rythme de croissance de moins de 1% au 2ème trimestre.* »
- **L'indice de confiance des consommateurs de l'université du Michigan,** qui était déjà en juin à son plus bas niveau depuis la création de l'enquête dans les années 1970, a été ... revu à la baisse. Par ailleurs, les anticipations d'inflation à 5 ans, qui avaient contribué à faire accélérer la Fed, sont revues de 3,3% à 3,1%.





## ENQUETES DE CONFIANCE

Selon l'estimation flash de la Commission européenne, la confiance des consommateurs chute en juin à -23,6 après -21,2 en mai. Elle se situe désormais quasiment au niveau d'avril 2020 ...

L'indice Flash PMI composite se replie de 54,8 en mai à 51,9 en juin, au plus bas de 16 mois. Dans le secteur manufacturier, les niveaux de production ont reculé pour la première fois depuis deux ans, tandis que l'expansion a fortement ralenti dans celui des services, notamment dans les sous-secteurs en contact directs avec les consommateurs. Dans l'industrie, les fabricants signalent une plus forte contraction des nouvelles commandes. La croissance de l'emploi a ralenti au cours du mois. Les PMI sont compatibles avec une croissance de 0,2% au T2 en net ralentissement par rapport au T1 (0,6%).

En France, en juin 2022, le climat des affaires de l'INSEE perd 2 points à 104 points. Ce sont surtout les soldes sur les perspectives d'activité dans les services et le commerce de détail qui baissent. En revanche, le climat des affaires progresse un peu dans le bâtiment (+1 point) grâce à l'activité passée et dans l'industrie (+2 points) grâce à l'activité passée et prévue. L'opinion des chefs d'entreprises reste favorable sur les carnets de commande et les perspectives personnelles de production. Cela contrebalance le message plus négatif envoyé par les PMI.

En Allemagne, l'indice IFO de climat des affaires baisse de 93,0 points en mai à 92,3 en juin. L'évaluation de la situation actuelle baisse un peu (de 99,6 à 99,3). En revanche, les entreprises sont plus pessimistes sur les perspectives (85,8 après 86,9) du fait notamment des craintes sur les approvisionnements en gaz. Les tendances sont divergentes entre secteurs avec une baisse de l'indicateur dans l'industrie (-2,4 points) et le commerce de détail (-4,1 points). En revanche, le climat des affaires poursuit sa hausse dans le bâtiment (+3,7 points) et dans les services (+2,6 points), notamment dans le tourisme.

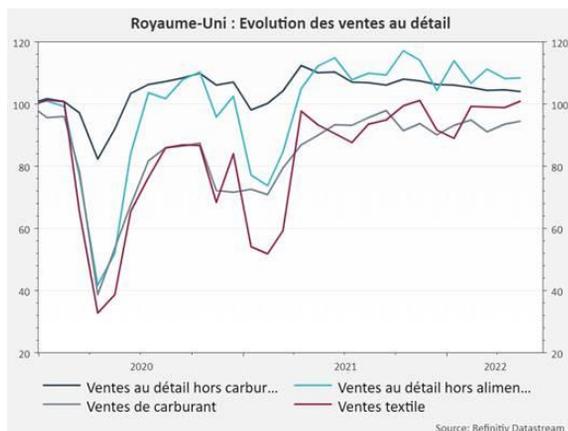
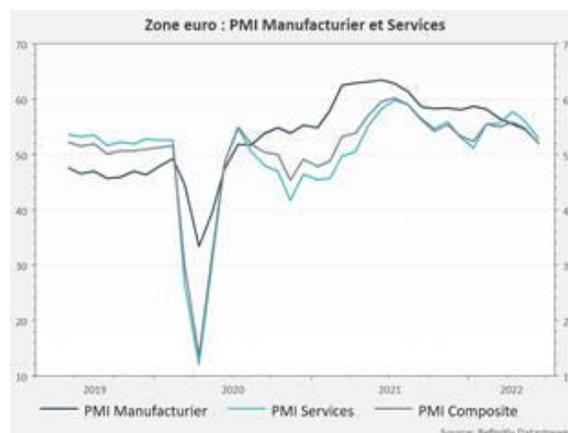
## ROYAUME-UNI

Les ventes au détail ont diminué de 0,5% en mai comparé au mois d'avril après une progression de 0,4% en avril (chiffre revu en nette baisse par rapport à l'estimation précédente de +1,4%).

Par rapport au mois de février 2020, les ventes de mai ont augmenté de 2,6% en volume et de 13% en valeur.

Par secteurs, les ventes de carburant ont augmenté de 1,1% sur le mois et les ventes non-alimentaires en magasin restent au niveau d'avril. En revanche, les ventes en ligne diminuent légèrement comparées aux niveaux d'avril (-1,7%) et les ventes alimentaires diminuent de 1,6% à cause notamment de la montée des prix de l'alimentaire.

Sur un an, les ventes au détail au Royaume-Uni augmentent en valeur (+5%) mais diminuent en volume (-4,7%).

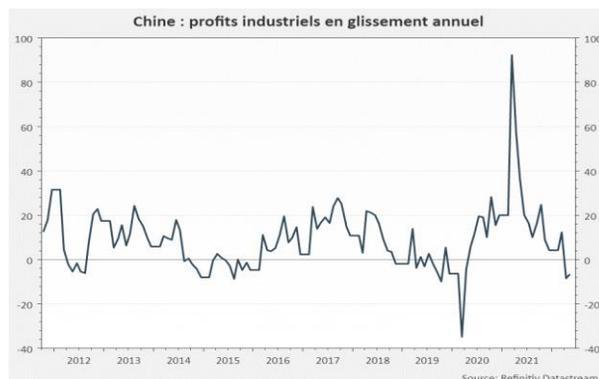


**Le PMI composite se renforce en juin grâce aux services.** Le PMI composite atteint 53,2 en juin après 52,3 en mai. La composante manufacturier recule à 52,7 après 53,3 en mai alors que le PMI services progresse nettement de 52,6 en mai à 54,2 en juin. Les disruptions dans les approvisionnements en provenance de Chine continuent d'affecter l'activité manufacturière japonaise, tandis que l'ouverture des frontières booste l'activité dans les services ! Les entreprises indiquent une nouvelle progression des prix dans les services, traduisant la progression notamment des salaires alors que les prix des biens importés semblent avoir touché un point haut. Une partie de ces coûts est maintenant répercutée sur les prix finaux. L'optimisme est de rigueur pour les prochains mois, atteignant un plus haut de 7 mois.



### PROFITS INDUSTRIELS

**les profits industriels continuent de se contracter en mai, de 6,5% sur un an après certes -8,5% en avril.** Cette moindre contraction s'explique par la flambée des prix des matières premières, qui contribue à soutenir les profits des industries du charbon, du pétrole et du gaz. Mais les bénéficiaires dans le secteur manufacturier ont diminué de 18,5% en glissement annuel, a indiqué le Bureau national des statistiques du pays. Le ralentissement économique est globalement moins violent en mai alors que certaines des mesures strictes de Covid-19 ont été assouplies, mais la réouverture hésitante, ainsi que la perspective de nouvelles restrictions, ont empêché une reprise forte.



**L'indice de confiance des ménages s'est effondré en avril, bien au-delà du choc du premier confinement il y a deux ans.** Cette fois, deux mois et demi après un confinement complet à Shanghai, le gouvernement peine toujours à contenir l'omikron. Ces derniers jours, il a inversé et retardé les réouvertures de Shanghai et de Pékin. Le chômage pèse sur la confiance. Début 2020, alors que plus de 70 millions de personnes étaient sans emploi, seuls 2 millions ont eu droit aux allocations chômage.



# BANQUES CENTRALES

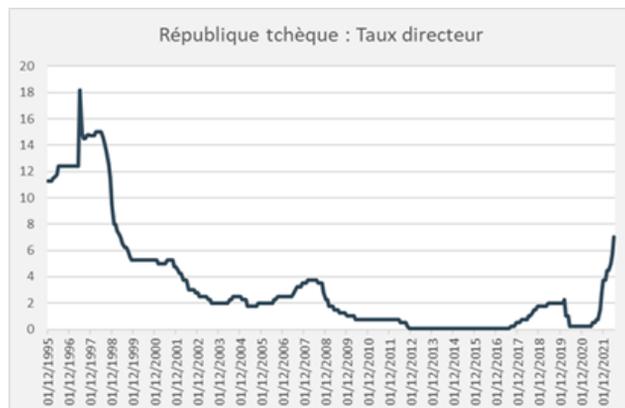
## NORVÈGE

La Norges Bank a remonté son taux directeur de 75bp à 1,25% à l'unanimité et le communiqué précise qu'il est probable qu'une hausse à 1,5% aura lieu en août. La politique est toujours considérée comme accommodante avec ces niveaux de taux directeurs. « Les perspectives d'une période plus longue d'inflation élevée suggèrent une hausse plus rapide du taux directeur que prévu précédemment. Une hausse plus rapide des taux maintenant réduira le risque que l'inflation reste élevée et la nécessité d'un resserrement plus marqué de la politique monétaire à l'avenir ». La banque centrale voit ses taux directeurs à 3% à l'été 2023 vs 2,5% fin 2023 à son comité de mars 2022.



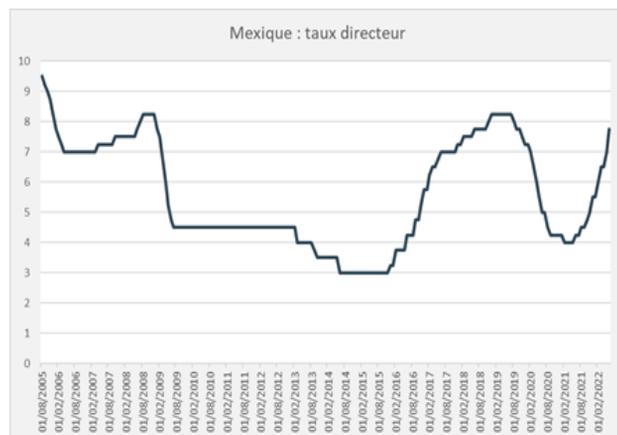
## REPUBLIQUE TCHEQUE

Restaurer la stabilité des prix est la priorité de la banque centrale. La Banque centrale relève de 125bp son taux directeur ce qui le porte à 7%, dans un vote à 5 contre 2. Ces niveaux n'avaient pas été observés depuis mai 1999. Dans le communiqué de presse, le Conseil a déclaré que les risques pesant sur les prévisions d'inflation de la réunion du MPC de mai sont "nettement inflationnistes", ce qui implique la nécessité de ce relèvement de 125bp. Il souligne que les surprises à la hausse sur l'inflation au cours des derniers mois étaient dues à une dynamique plus forte de l'inflation sous-jacente et indique que la faiblesse de la couronne accentue les risques inflationnistes.



## MEXIQUE

La Banque centrale du Mexique relève de 75 bp son taux directeur à 7,75 %. Dans le communiqué il est ajouté "on this occasion" devant les 75 bp, ce qui peut signaler que le pas de 75 bp ne sera pas nécessairement la norme. Le Conseil restera data dépendant mais continuera de durcir ses conditions monétaires. Les prévisions d'inflation globale de la Banque centrale ont de nouveau été révisées à la hausse, jusqu'au 3T 2023, et pour l'inflation sous-jacente ont été révisées à la hausse sur l'ensemble de l'horizon.



# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
27 juin	Chine	Profits industriels de mai
	Etats-Unis	Biens durables de mai
28 juin	Etats-Unis	Confiance des consommateurs Juin
		Indice Case Shiller d'avril
		Balance commerciale de mai
29 juin	Japon	Ventes au détail mai et confiance des consommateurs Juin
	Etats-Unis	PIB T1 22
	Zone euro	Enquêtes de conjoncture de la CE de Juin
	Allemagne	M3 et les crédits de mai
30 juin	Zone euro	Inflation de Juin
	Japon	Taux de chômage de mai
	Chine	Production industrielle de mai
	Etats-Unis	PMI NBS de juin
1er juillet	Chine	Revenus et consommation de mai
	Zone euro	PMI Caixin de juin
	Japon	Inflation de Juin
	Etats-Unis	Tokyo CPI Juin, BoJ Tankan Q2 chômage de Mai
		ISM Juin

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
Nasdaq	12 106	7,45%	2,31%	1,36%	-25,82%	-15,19%	56,75%
SP 500	3 912	6,45%	0,28%	-1,68%	-17,93%	-7,78%	32,81%
Eurostoxx 50	3 533	2,75%	-1,83%	-3,91%	-17,80%	-13,32%	2,25%
Nikkei	26 492	2,04%	-4,79%	-0,70%	-7,99%	-8,25%	24,46%
MSCI Emergents	1 011	0,65%	-4,12%	-0,83%	-17,92%	-25,68%	-3,98%
MSCI Emergents- LATAM	442	-2,01%	-8,48%	-14,55%	-0,14%	-16,36%	-18,44%
MSCI Emergents Asie	600	1,42%	-3,21%	2,08%	-16,46%	-24,03%	11,23%
FTSE 100	7 209	2,74%	-1,49%	-4,17%	-2,38%	1,90%	-2,80%

Devises	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
EUR/USD	1,06	0,53%	0,37%	-1,18%	-7,16%	-11,49%	-7,39%
USD/JPY	135,19	0,16%	0,56%	6,17%	17,46%	21,83%	25,99%
EUR/GBP	0,86	0,21%	0,80%	1,25%	2,43%	0,77%	-3,79%
USD/GBP	0,82	-0,32%	0,42%	2,46%	10,33%	13,85%	3,90%

Niveaux de Volatilité	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
VIX	27,23	31,13	27,75	28,37	17,22	15,97	15,26
VSTOXX	27,77	30,89	27,66	27,42	19,27	17,35	13,97

## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
21 juillet	BCE
21 juillet	Boj
27 juillet	FED
4 août	BoE

Niveaux de taux	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
10 ans US	3,14	-0,09	-0,03	0,39	1,63	1,65	1,12
10 ans Allemagne	1,44	-0,22	-0,06	0,49	1,62	1,62	1,75
10 ans France	1,97	-0,24	-0,12	0,49	1,78	1,82	1,95
10 ans Espagne	2,55	-0,20	-0,21	0,49	1,96	2,10	2,14
10 ans Italie	3,56	-0,12	-0,29	0,61	2,37	2,66	1,40
10 ans Japon	0,23	0,00	-0,03	0,02	0,16	0,17	0,38

Breakeven inflation	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
5 ans US	3,10	-0,03	-0,38	-0,03	0,12	0,51	1,32
10 ans US	2,85	-0,02	-0,25	0,00	0,07	0,39	0,94
5 ans EUR	2,85	-0,03	-0,28	-0,19	0,69	1,37	1,88
10 ans EUR	2,53	0,02	-0,23	-0,20	0,49	1,02	1,41

Matières premières	24/06/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	110,37	0,77%	-8,54%	-1,96%	46,75%	50,27%	91,22%
Pétrole (Brent)	113,20	0,04%	-7,27%	-0,92%	44,39%	49,64%	75,91%
Gaz naturel (TTF Europe)	128,00	6,67%	56,10%	56,29%	63,06%	300,63%	1206,12%
Or	1 828,50	-0,64%	-1,61%	-1,16%	0,34%	2,68%	29,68%
Cuivre	8 381,00	-6,54%	-11,29%	-10,53%	-13,96%	-10,76%	41,06%

Dates	Actualités
28 juin	Hongrie (6,4%) + 50bp attendu
30 juin	Suède + 50bp attendu