MACROÉCONOMIE

LA SEMAINE EN BREF

Du 21/11/22 au 27/11/22

cpr asset management

INVESTIR, C'EST AUSSI AGIR

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, les PMI sont très mal orientées et le stock de personnes inscrites à l'assurance-chômage remonte légèrement. Les minutes du FOMC confirment une attitude moins offensive.

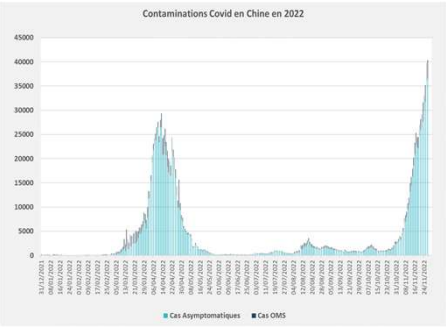
DANS LA ZONE EURO, les enquêtes de conjoncture montrent un léger rebond de la confiance des consommateurs et du climat des affaires hormis dans les secteurs intensifs en énergie.

AU JAPON, l'inflation continue d'accélérer à Tokyo, encore très centrée sur l'alimentation, mais aussi sur l'impact de l'affaiblissement du yen sur les biens importés. Du côté des entreprises les perspectives d'activité, telles que mesurées par les PMI ralentissent nettement en novembre.

EN CHINE, la PBOC annonce de nouvelles mesures pour faciliter le refinancement des banques mais aussi des promoteurs immobiliers jugés de bonne qualité ou représentant un risque systémique.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

La Chine est de nouveau confrontée au Covid avec la flambée des nouveaux cas. Le 27 novembre 40347 nouveaux cas sont enregistrés. Sur les 7 derniers jours, 237 204 cas sont enregistrés soit bien plus qu'en avril dernier, lors du fameux confinement de Shanghai. Cette fois ci les contaminations sont plus réparties entre les provinces. Cette recrudescence intervient au moment même où les autorités tentaient d'amorcer un allègement des mesures de restrictions. Les nouvelles mesures de restrictions soulèvent une forte hostilité parmi la population. Des manifestations et une contestation politique commencent à s'organiser et viennent compliquer l'équation de Xi Jinping.



LE CHIFFRE CLÉ

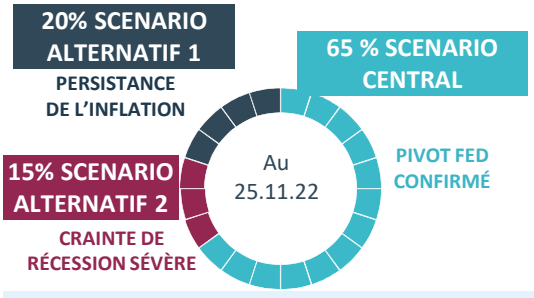
47,8

PMI flash composite de la zone euro en novembre

À VENIR CETTE SEMAINE

États-Unis	Rapport sur l'emploi de novembre
Zone euro	Inflation de novembre
Japon	Confiance des ménages de novembre
Chine	PMI du NBS de novembre

SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS



« Eviter que les anticipations d'inflation s'installent à un niveau élevé requiert de relever les taux directeurs aussi longtemps que nécessaire pour ramener l'inflation à 2%. »

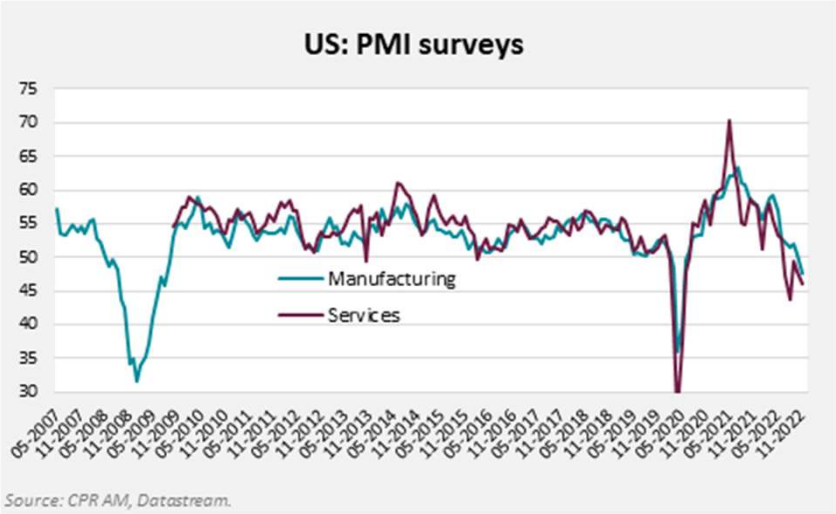
Isabel Schnabel (Directoire BCE)

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.

ÉTATS-UNIS

ENQUETE D'ACTIVITE

Les PMI en forte baisse. Le PMI composite tombe à 46,1, l'un des plus bas niveaux depuis la crise de 2008 (si l'on excepte la période de confinement). Le chef économiste de l'enquête indique que ces enquêtes sont « *compatibles avec un rythme de contraction d'activité de 1% en annualisé. Les entreprises rapportent des vents contraires croissants, provenant de la hausse du coût de la vie, du resserrement des conditions financières, notamment la hausse des coûts de financement.* »

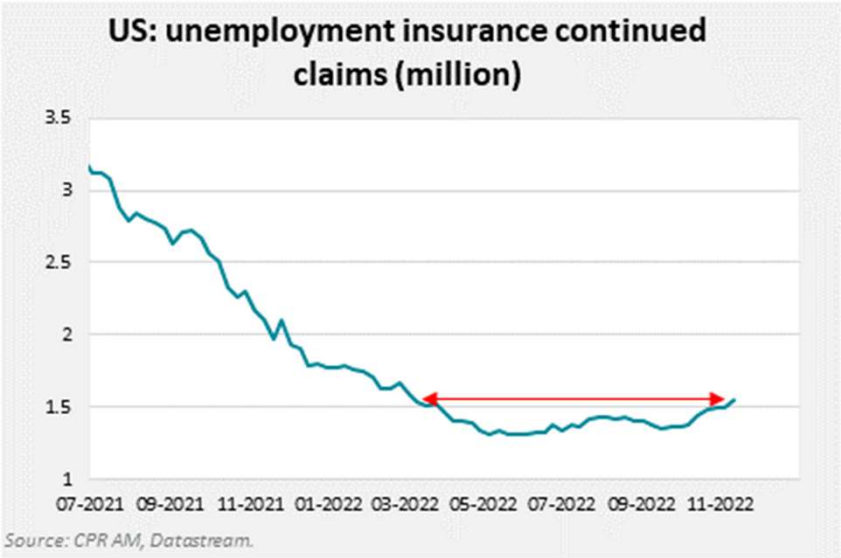


MARCHE IMMOBILIER

- Les crédits immobiliers « pour acheter » restent sur les plus bas niveaux de ces 2 dernières décennies.
- Les ventes de logements neufs restent quasiment stables en octobre … La tendance des derniers trimestres reste à la baisse.

MARCHE DU TRAVAIL

Le stock de personnes inscrites à l'assurance-chômage remonte à son plus haut niveau depuis mars… signe que le rééquilibrage du marché du travail se met en place.



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.

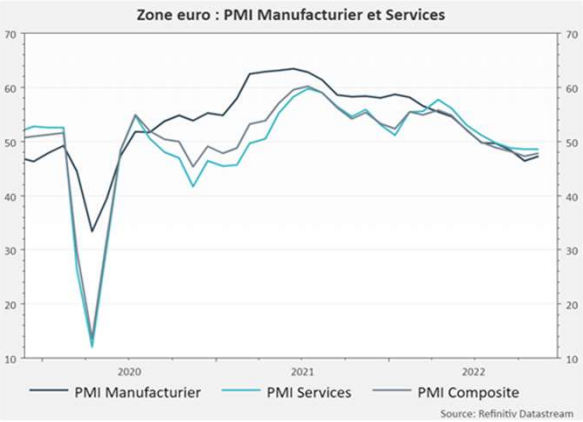
ZONE EURO

ENQUETES DE CONJONCTURE

- Le PMI composite flash de novembre ressort à 47,8, en hausse par rapport à son niveau d'octobre (47,3) alors qu'une nouvelle baisse était attendue par le consensus (47,0). C'est le 5ème mois de contraction de l'activité dans la zone.

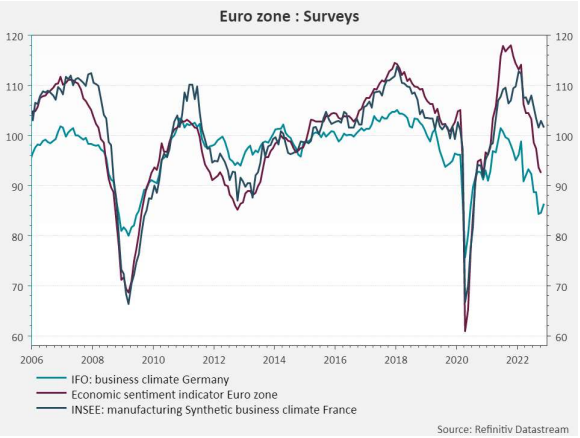
Le PMI manufacturier progresse de 46,4 à 47,3 tandis que celui des services reste stable à 48,6.

Markit signale que la baisse de la demande dans le secteur manufacturier a été moins forte qu'en octobre. En termes d'activité, la situation est très contrastée entre secteurs industriels, avec un fort recul dans l'industrie chimique et plastique et dans celle des ressources de base du fait des prix de l'énergie tandis que l'activité continue de progresser dans les secteurs de l'informatique, des médias, de la pharmacie et des services industriels. De façon surprenante, l'emploi continue de progresser dans l'industrie et les services ce qui signale probablement que les difficultés sont assez concentrées sur quelques sous-secteurs. Les tensions sur les chaînes d'approvisionnement se sont fortement atténuées en novembre. Les tensions inflationnistes également. Partout dans la zone, la confiance s'est renforcée par rapport aux mois précédents.



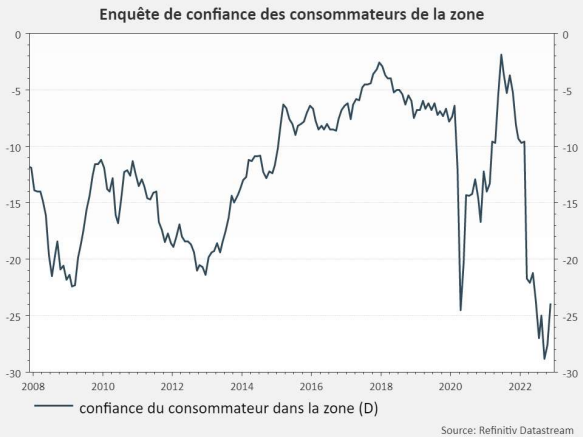
- En France, le climat des affaires reste stable en novembre 2022, son indicateur s'établissant à 102 points soit au-dessus de sa moyenne de long terme. Le climat de l'emploi reste élevé à 108 points.

La situation conjoncturelle se détériore un peu dans l'industrie (-2 points) où les composantes carnets de commandes et activité récente sont moins bien orientées.



- En Allemagne, le climat des affaires mesuré par l'indicateur IFO progresse, passant de 84,5 points en octobre à 86,3 en novembre. Dans l'industrie, les répondants sont un peu moins satisfaits de leur situation présente (-1,1 point) mais sont plus optimistes sur les perspectives pour les prochains mois (+4,1 points). Le climat des affaires se détériore un peu plus dans les secteurs intensifs en énergie. Dans les services, le climat des affaires progresse (+3,1 points) tout comme dans le commerce de détail (+ 5 points).

- L'indice de confiance du consommateur de la Commission européenne rebondit plus que prévu en novembre, passant de -27,5 à -23,9 selon son estimation flash. Il revient ainsi au niveau de juin mais reste sur des niveaux historiquement très faibles.



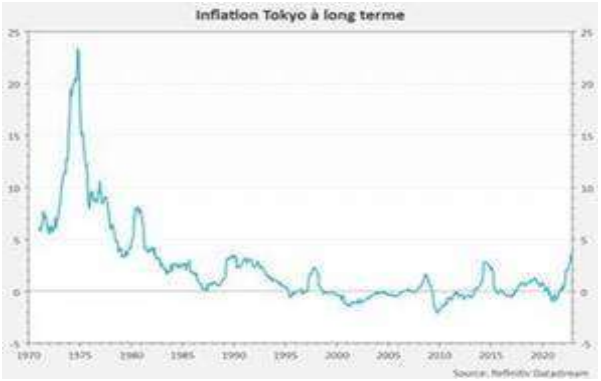
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources 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.

ASIE

JAPON

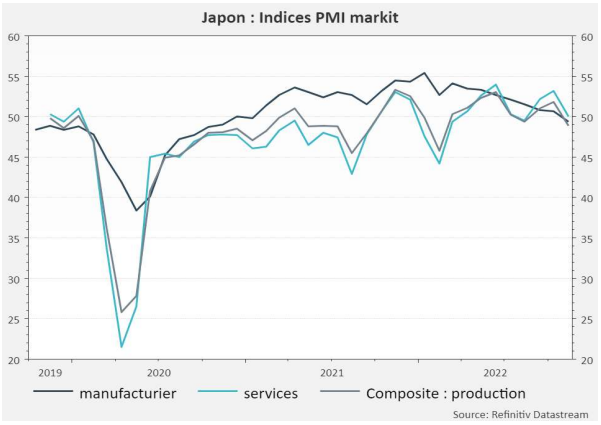
INFLATION À TOKYO

L'inflation à Tokyo continue d'accélérer très nettement. Elle atteint 3,6% en glissement annuel en novembre dans sa mesure hors alimentation fraiche. C'est un plus haut depuis avril 1982. Hors alimentation et énergie, l'inflation reste inchangée à 1,2% en novembre. On observe toujours une nette hausse de la composante alimentation, et des biens durables, subissant notamment l'impact de la baisse du yen. En revanche, le ralentissement de la composante énergie se poursuit.



PMI FLASH

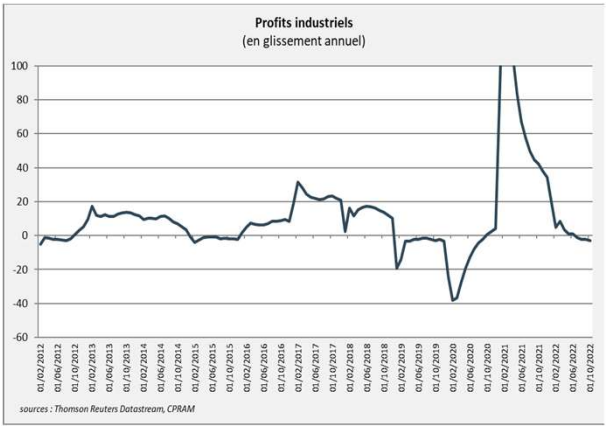
L'indice composite chute de 3 points à 48,9 en novembre après 51,8 en octobre. La baisse s'enregistre dans le manufacturier qui passe de 48,7 à 46,3 et dans les services aves un indice à 50 pour le mois de novembre après 53,2. C'est la première baisse depuis 3 mois. L'affaiblissement de la demande et les pressions inflationnistes pèsent fortement sur la production et les nouvelles commandes. Les perspectives d'activité chutent dans le manufacturier. En revanche, dans les services le niveau d'activité reste stable, grâce notamment aux secteurs liés au tourisme.



CHINE

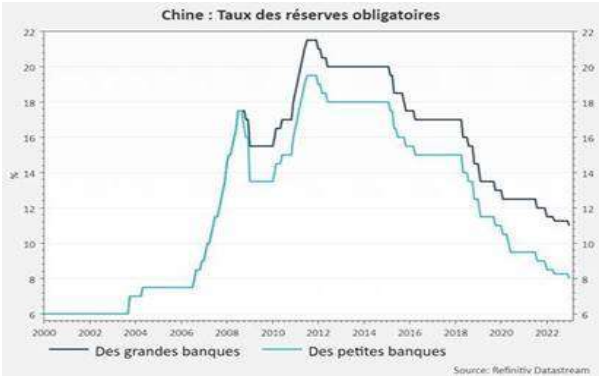
PROFITS INDUSTRIELS

Les profits industriels se contractent, de 3% sur un an en octobre. En septembre, ils baissent déjà de 2,3%. La demande intérieure et la demande extérieure faiblissent. Cela rend impossible pour les entreprises la répercussion sur leurs prix de vente de la hausse de leurs coûts et heurte ainsi leur profitabilité.



POLITIQUE MONÉTAIRE

Après l'annonce en Conseil des ministres de Li sur la baisse du taux de réserves obligatoires pour soutenir l'économie réelle, la PBOC est passée à l'acte vendredi et a annoncé une réduction du taux de 25 points de base (applicable à toutes les institutions financières à l'exception de celles qui sont déjà confrontées à un taux de 5 %, soit principalement les petites banques), à compter du 5 décembre. Selon le communiqué qui a suivi l'annonce, la PBOC a décrit cette réduction comme faisant partie du train de mesures visant à soutenir la croissance économique, visant à maintenir la liquidité à des niveaux raisonnables et à maintenir la croissance générale du crédit largement en ligne avec la croissance du PIB nominal. Cela va dégager environ 500 mds de yuans de liquidités.



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.

BANQUES CENTRALES

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Minutes du Conseil des gouverneurs du 27 octobre

Les gouverneurs estimaient que les perspectives d'inflation s'étaient encore dégradées : « un retour de l'inflation sans d'autres actions de politique monétaire était jugée peu vraisemblable ». En même temps, il a été souligné qu'il n'y avait pas de boucle prix-salaires pour le moment.

Il était largement partagé que la détérioration de l'activité économique ne suffirait pas à faire baisser suffisamment l'inflation. « Il a été dit que dans l'éventualité d'une récession peu sévère, le Conseil devrait continuer à normaliser et resserrer sa politique monétaire alors qu'il pourrait opter pour une pause en cas de récession sévère et prolongée ».

La hausse de 75 bps était soutenue par une très large majorité

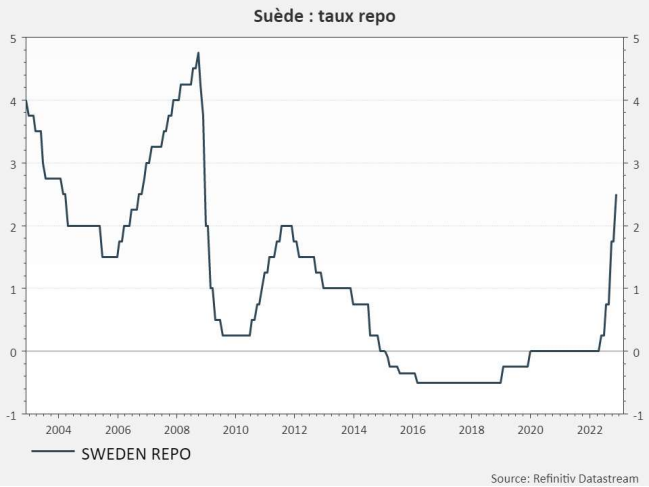
Grosse discussion de sémantique sur « taux neutre » et « taux terminal » … pour conclure qu'il est de toute façon difficile de mettre des chiffres sur ces termes. On trouve tout de même l'idée qu'il faudra aller plus loin que la neutralité. On sent moins de résolution à frapper fort en décembre et l'envie d'adopter une approche Conseil par Conseil.

RIKSBANK

La Riksbank a relevé son taux directeur de 75 bps à 2,50% après une hausse de taux de 100 bp en septembre. Le communiqué précise que le taux directeur sera probablement encore relevé au début de l'année prochaine et se situera juste en dessous de 3 %. Début 2023, la Riksbank démarra son QT et fera baisser le montant des titres à son bilan en ne réinvestissant pas les titres arrivant à échéance.

Les prévisions de la banque centrale prévoient une récession en 2023 avec une contraction du PIB de 1,2% (0,7% prévue en septembre dernier), une dégradation de l'emploi (taux de chômage en hausse à 7,9% après 7,4%). Les prévisions d'inflation pour 2023 sont revues en hausse de 5,1% à 5,7% pour l'indice CPIF. Le taux directeur est vu stable à 2,8% sur l'horizon de prévision.

L'inflation a atteint 9,3% en octobre, en baisse par rapport au niveau de septembre et en dessous des prévisions de la banque centrale en septembre grâce à la baisse des prix de l'énergie. Hors prix de l'énergie, l'inflation a été plus élevée que prévu ce qui indique que les pressions inflationnistes restent fortes.



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.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
29 novembre	Japon	Ventes de détail d'octobre Taux de chômage d'octobre
	Zone euro	Enquête Commission Européenne de novembre
	Allemagne	Inflation de novembre
	Etats-Unis	Prix de l'immobilier Case shiller de septembre Confiance des ménages du Conference Board de novembre
30 novembre	Chine	PMI du NBS de novembre
	Zone euro	Inflation de novembre
	Japon	Production industrielle d'octobre
	France	Inflation de novembre
	Etats-Unis	Emploi privé ADP de novembre et JOLTS de septembre PIB T3 2022 2ème estimation
1er décembre	Japon	Confiance des consommateurs de novembre Enquête du MOF du T3 2022
	Chine	PMI Caixin manufacturier de novembre
	Zone euro	Taux de chômage d'octobre
	Etats-Unis	ISM manufacturier de novembre Dépenses et revenus de novembre
2 décembre	Zone euro	Prix à la production d'octobre
	Etats-Unis	Rapport sur l'emploi de novembre

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
Nasdaq	11 756	0,68%	-0,52%	3,07%	-27,97%	-28,18%	40,42%
SP 500	4 026	1,53%	0,83%	5,10%	-15,53%	-14,36%	28,48%
Eurostoxx 50	3 962	0,96%	2,43%	9,90%	-7,82%	-7,34%	6,87%
Nikkei	28 283	1,37%	0,07%	3,10%	-1,77%	-3,48%	21,42%
MSCI Emergents	941	-0,21%	0,56%	10,47%	-23,62%	-24,91%	-10,68%
MSCI Emergents - LATAM	485	0,41%	-3,04%	-0,07%	9,73%	12,94%	-5,18%
MSCI Emergents Asie	551	-0,22%	1,35%	13,43%	-23,34%	-24,91%	-1,08%
FTSE 100	7 487	1,37%	2,30%	6,10%	1,38%	2,75%	1,22%

Cours de clôture, Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Devises	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
EUR/USD	1,04	0,70%	0,42%	3,16%	-8,56%	-7,16%	-5,60%
USD/JPY	139,12	-0,89%	0,22%	-4,95%	20,87%	20,52%	27,73%
EUR/GBP	0,86	-1,02%	-1,73%	-0,82%	2,30%	2,31%	0,67%
USD/GBP	0,83	-1,71%	-2,14%	-3,85%	11,87%	10,20%	6,66%

Niveaux de Volatilité	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
VIX	20,50	23,12	22,52	27,28	17,22	18,58	11,87
VSTOXX	19,93	20,88	20,78	26,95	19,27	19,88	12,38

Niveaux de taux	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
10 ans US	3,70	-0,12	-0,13	-0,31	2,20	2,06	1,94
10 ans Allemagne	1,97	-0,05	-0,19	-0,15	2,15	2,19	2,32
10 ans France	2,44	-0,05	-0,23	-0,23	2,24	2,30	2,48
10 ans Espagne	2,96	-0,07	-0,25	-0,28	2,36	2,43	2,54
10 ans Italie	3,85	-0,04	-0,35	-0,48	2,67	2,77	2,57
10 ans Japon	0,25	0,01	0,01	0,00	0,18	0,17	0,33

Breakeven inflation	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
5 ans US	2,63	0,10	-0,07	-0,16	-0,36	-0,59	0,92
10 ans US	2,62	0,08	-0,04	-0,05	-0,17	-0,27	0,76
5 ans EUR	2,88	-0,04	-0,10	0,01	0,72	0,83	1,95
10 ans EUR	2,61	0,00	-0,11	0,01	0,57	0,66	1,57

Matières premières	25/11/2022	1 semaine	14 jours	1 mois	Début 2022	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	77,84	-2,77%	-12,50%	-11,45%	3,50%	-0,70%	34,42%
Pétrole (Brent)	84,10	-4,06%	-12,60%	-12,15%	7,27%	2,13%	32,36%
Gaz naturel (TTF Europe)	131,00	7,82%	6,20%	-3,32%	47,19%	134,35%	684,43%
Or	1 749,74	-0,26%	-0,73%	4,68%	-3,99%	-2,24%	20,07%
Cuivre	7 975,00	-0,84%	-6,20%	1,13%	-18,13%	-19,38%	36,30%
Blé	314,50	0,96%	-3,68%	-7,09%	13,74%	3,97%	70,00%

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
14 décembre	FED
15 décembre	BCE
15 décembre	BoE
20 décembre	BoJ

Dates	Actualités
30 novembre	Thailande (1,00%) +25bp possible

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.