

LA CHRONIQUE DE

Par **Brigitte TROQUIER**
Economiste

07 novembre 2022



La synthèse

Le bilan économique du troisième trimestre n'a pas été assez dégradé pour que les banques centrales desserrent leur contraintes sur la politique monétaire. Quelques rares pays cependant ne sont pas entrés dans cette spirale de hausse de taux. C'est le cas du Japon mais aussi de la Chine en plein questionnement sur sa croissance.



La conjoncture

USA

- **Les ISM industriels d'octobre** poursuivent une lente détérioration. A 50,2 et en perte de 70 pts de base, ils restent encore en léger territoire positif. Le sous indice des prix des intrants poursuit sa dégringolade à 46,6 après un point haut à 84,6 en av. dernier.
- **Les ISM des services** restent fermes même s'ils refluent à 54,4 en oct.. Quelques sous indices se redressent déjà : le sous indice de l'emploi est même passé sous la barre du point d'équilibre de 50 à 49,1. celui des prix poursuit son ascension à 70,7.
- **Le marché du travail** a encore créé 233 000 postes dans le secteur privé en oct. Les salaires ont progressé de 5,3% en g.a à la fin du mois.

Zone euro

- **Le taux de chômage** s'élève à 6% en sept dans l'UEM. Il est stable à 6,6% dans la zone euro.
- **Le PMI des services** se tasse toujours dans une certaine modération. A 48,6, il perd 10 pts de base en oct. Il reste en territoire positif en France à 51,7.

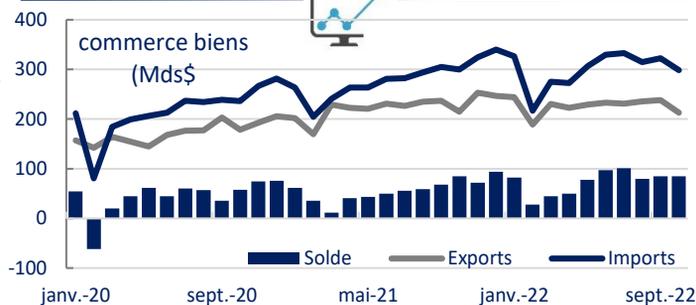
Allemagne

- **Les commandes industrielles** refluent encore de 4% sur le mois de sept. après 2% en août. Elles résistent sur le front domestique mais sont très volatiles sur le front des commandes extérieures.

France

- **La production industrielle** se replie de 0,4% sur sept après un bond de 3% en août. En g.a elle progresse de 4,3%. A 99,75, elle flirte avec son niveau d'avant la pandémie sans toutefois encore l'atteindre.

L'ÉCONOMIE





Les marchés

Les marchés de taux

Les deux cycles européen et américain divergent : les spreads de taux en prennent bonne note.

Le marchés des actions

Les valeurs technologiques sont à la recherche de nouveaux équilibres dans un contexte de financement plus coûteux.



L'évolution des classes d'actifs

Classe d'actifs	Vues	Changement
-----------------	------	------------

Actions		
Zone Euro	<input type="range"/>	↔
Etats-Unis	<input type="range"/>	↔
Japon	<input type="range"/>	↔
Marchés émergents	<input type="range"/>	↔

Autres actifs		
Stratégies Perf. absolue	<input type="range"/>	↔
Monétaire	<input type="range"/>	↔
Or & métaux précieux	<input type="range"/>	↔

Taux Zone Euro		
Financière Sub.	<input type="range"/>	↔
High Yield Euro	<input type="range"/>	↔
Souverain / Invest. Grade EUR	<input type="range"/>	↔

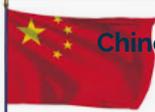
Taux reste du monde		
Dette émergente (devises fortes)	<input type="range"/>	↔
High Yield USD	<input type="range"/>	↔
Souverain / Invest. Grade USD	<input type="range"/>	↔

Nov 2022



	04/11/2022	variation semaine	Depuis 01/01/2022
S&P 500	3795,6	-1,1	-20,6
Nasdaq	10644,4	-3,3	-32,5
Euro 50	3634,4	1,3	-15,4
CAC 40	6306,3	1,1	-11,9
Nikkei	27558,6	1,2	-4,5
MSCI EM	53750,6	1,9	-22,8

	04/11/2022	14/10/2022	01/01/2022
\$/€	0,99	1,0	1,13
Brent \$	93,04	89,83	83,04
Bond 10 ans	4,15	4,00	1,51
OAT 10 ans	2,82	2,91	0,21
Or Once \$	1640,7	1677,8	1835,3



Chine : secousse, endettement et politique

La croissance économique de la Chine est à l'image de celle de ses partenaires...en ralentissement. Si pour partie, ce repli tient à la moindre dynamique mondiale, elle n'en est pas la seule cause. Certaines autres tiennent directement à la structure de l'économie et aux choix politiques qui ont été confirmés à l'occasion du congrès qui vient de se clôturer.

La volonté de maintenir parmi les objectifs prioritaires **la réduction de l'endettement** global a conduit les autorités à des choix qui ne sont pas sans incidence sur la situation financière du pays.

Les restrictions sur le financement des promoteurs immobiliers à l'œuvre depuis plusieurs mois qui s'additionnent à des choix en matière sanitaire rendant la conjoncture plus chaotique se sont transformées en turbulences financières qui interagissent autant sur la devise que sur les flux de capitaux et les coûts de financement. **Cette nervosité** se traduit par **une dépréciation** de 9% du yuan contre\$ dont une part tient à l'appréciation du billet vert. Sur les marchés obligataires, les choix de politique monétaire et les craintes sur la croissance ont inversé **les spreads de taux avec les USA** sur le 10 ans souverain de +100 pts de base à -120 pts. Les inquiétudes se sont transmises aux **indices boursiers** dont les performances n'ont cessé de se dégrader de 30 à 40% depuis le point haut de début 2022. Le monde sino financier est nerveux et les investisseurs étrangers aussi. Ces derniers ont réduit leur exposition aux actifs chinois depuis plusieurs mois déjà : conjoncture, situation sanitaire et risques financiers ont fait fuir plus de 76,8 Mds\$ d'actifs obligataires et plus de 3 mds\$ de flux d'actions depuis janvier...du jamais vu depuis 2015.

Bien que l'inflation progresse, 2,8% fin oct 2022, son faible niveau permet à la PBOC de ne pas alourdir les contraintes sur l'activité en desserrant sa politique monétaire. Néanmoins, cette dernière maintient une série de mesures en faveur du désendettement des entreprises dans un certain nombre de secteurs d'activité et à destination des gouvernements locaux en panne de recettes provenant des taxes sur les ventes de terrains. Le récent congrès a confirmé cette trajectoire dans la liste de ses priorités. Si c'est au détriment de la croissance, c'est à l'avantage de la résilience.