

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Le mois de Janvier a vu la publication de données mitigées. Aux Etats-Unis, les indicateurs de conjoncture se sont affaiblis tandis que dans la zone euro ils se sont améliorés. En outre, de part et d'autre de l'Atlantique, la récession a été officiellement évitée en 2022. L'inflation a continué de ralentir dans toutes les économies, mais de nouvelles hausses de taux sont attendues par la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre. Enfin, la Chine a fait état de chiffres meilleurs que prévus, les chiffres du PIB du 4^e trimestre 2022 n'ayant pas indiqué de croissance négative, malgré l'impact des confinements.

Zone euro : la croissance ralentit mais reste résiliente

Au quatrième trimestre 2022, le PIB de la zone euro a ralenti à +0,1 % contre +0,3 % au trimestre précédent. Il fait toutefois preuve de résilience, alors que pouvait être craint une croissance négative. Par géographies, la France et l'Espagne enregistrent une croissance positive (+0,01 % et +0,2 % respectivement) tandis que l'Allemagne et l'Italie connaissent une contraction (-0,2 % et -0,1 %).

L'indicateur des directeurs d'achats PMI progresse et repasse au-dessus du seuil de 50 dans les services (50,7), et s'établit à 48,8 (+1 point) pour le manufacturier.

L'inflation a poursuivi son repli, à +8,5 % sur un an, après un pic à +9,2 %. L'inflation sous-jacente est restée stable et à un niveau élevée (+5,2 % sur un an).

Royaume-Uni : les craintes d'une profonde récession s'atténuent

L'indice PMI manufacturier britannique a atteint son plus haut niveau depuis quatre mois en janvier, avec une hausse de 1,2 point pour atteindre 46,7, reflétant néanmoins une demande toujours faible et des volumes de production en baisse. Parallèlement, l'indice PMI des services a baissé de 0,9 point pour atteindre 48,0, soit son plus bas niveau depuis 24 mois. L'inflation a légèrement diminué en décembre au Royaume-Uni, passant de 10,7 % à 10,5 % en rythme annualisé. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente s'est encore affaiblie, passant de 6,3 % à 6,2 %.

États-Unis : l'inflation poursuit son reflux

Les indicateurs économiques ont fait preuve d'un fléchissement au cours du mois. L'indice ISM manufacturier a une fois encore reculé à 48,4 (-0,6 point). L'ISM des services recule fortement à 49,2 (-5,6 points), sous le seuil

de 50 pour la première fois depuis mai 2020. La croissance s'est révélée toutefois supérieure aux attentes, à +2,9 % en rythme annualisé au quatrième trimestre mais avec une consommation peu dynamique, compensée par les stocks.

Le marché du travail n'a guère changé et demeure tendu. Le nombre total d'emplois a augmenté de 223 000 en décembre (375 000 en moyenne sur 2022). Le taux de chômage, après une courte hausse le mois dernier, est revenu sur son point bas record de 3,5 %. En parallèle, les salaires ont augmenté de 0,3 % sur un mois. Le rythme ralentissant toutefois à 4,3 % sur un an.

Enfin, l'inflation a une fois de plus diminué de 0,6 point à 6,5 % sur un an. L'inflation sous-jacente passe quant à elle de 6,0 % à 5,7 %.

Chine : surprise sur la croissance

La croissance chinoise a surpris à la hausse au quatrième trimestre, avec une progression de 0 % comparé au troisième trimestre (+2,9 % sur un an). La surprise vient des services, qui n'ont ralenti que modestement à 2,3 % sur un an (-0,9 point). Les perturbations majeures sur la chaîne d'approvisionnement sont restées fortes sur ce dernier trimestre, avec une partielle résolution en décembre.

La production industrielle a ralenti moins que prévu, à +1,3% (-0,9 point). L'assouplissement de la politique zéro covid a limité les perturbations. Les ouvriers présentant des symptômes légers ont pu reprendre leur activité, tandis que l'usine Foxconn était revenu à pleine capacité en fin d'année.

Enfin, une baisse de la population totale a été enregistrée pour la première fois en soixante ans, les taux de natalité atteignant des niveaux historiquement bas, alors que les taux de mortalité atteignent des sommets.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Après une année 2022 marquée par un resserrement monétaire inédit des banquiers centraux provoquant une baisse des marchés actions et obligataires, les marchés profitent d'un début d'année en fanfare. Ce mouvement est soutenu par la poursuite du repli de l'inflation, la baisse des anticipations de taux, et la réouverture de la Chine. Au sein du Stoxx 600, la hausse est menée par le secteur de la Distribution (+17,2 %), des Produits et Services de Consommation (+15,2 %), les Voyages et loisirs (+14,8 %) et la Technologie (+14,8 %). En bas du classement, on retrouve des secteurs plus défensifs et « value » : la Santé (+0,2 %), le Pétrole et Gaz (+0,3 %) et l'Alimentation, boisson et tabac (+0,9 %).

Au 31 janvier 2023, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice CAC40	+ 9.51 %	+ 9.51 %
Indice Stoxx50 (Europe)	+ 5.60 %	+ 5.60 %
Indice Dow Jones (en \$)	+ 2.90 %	+ 2.90 %
Indice Nikkei (en Yen)	+ 4.73 %	+ 4.73 %

Le repli de l'inflation et la baisse des anticipations de relèvement des taux ont joué un rôle dans cette reprise du marché et ont entraîné une baisse marquée des taux à 10 ans dans la plupart des marchés développés (à l'exception notable du Japon). Le dix ans français recule ainsi de 36 points de base à 2,75 %, l'allemand de 28 à 2,28 % et l'américain de 30 à 3,53 %. La faiblesse du dollar constatée à la fin de 2022 s'est poursuivie en janvier, les prévisions de relèvement des taux de la Réserve fédérale ayant été revues à la baisse.

Performance des principaux indices obligataires au 31 janvier 2023 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice BOFA 1/3 ans	+ 0.37 %	+ 0.37 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+ 0.99 %	+ 0.99 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	+ 1.71 %	+ 1.71 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+ 1.90 %	+ 1.90 % (secteur privé)
€STR	+ 0.15 %	+ 0.15 % (taux sans risque)

