

# LA CHRONIQUE DE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

14 novembre 2022



## La synthèse

Les investisseurs ont jeté leur dévolu sur un nouveau cheval de bataille...la désinflation. Cette dernière montre timidement le bout de son nez aux Etats Unis en tous cas dans les discours des investisseurs. Car sur le terrain, si le prix des matières premières se détend, le marché du travail reste encore tendu, conservant toute l'attention de la banque centrale.



## La conjoncture

### USA

- **L'inflation** progresse de 0,5% en oct après 0,4% en sept. Elle reflue à 7,8% sur un an après un pic de 9% en juin dernier.
- **Hors énergie**, l'inflation progresse de 6,3% sur un an tous les sous indices se replient modérément en g.a
- **L'indice de confiance des PME** se situe à 91,3 en oct soit 80 pts de base sous le niveau de sept.
- **L'indice de confiance** des ménages du Michigan rebondit à 59,9 en oct, il se renforce sur tous les sous indicateurs.

### Zone euro

- **Les ventes au détail** ont progressé de 0,4% sur le mois de sept 2022. Elles baissent de 0,6% sur un an à la fin du mois.
- **La production industrielle** allemande gagne 0,6% en sept mais a été révisée en baisse de -1,22% en août. Sur un an, elle progresse de 2,5%. Elle reste fragile dans les secteurs à forte intensité énergétique (Chimie, construction).

### Commission européenne

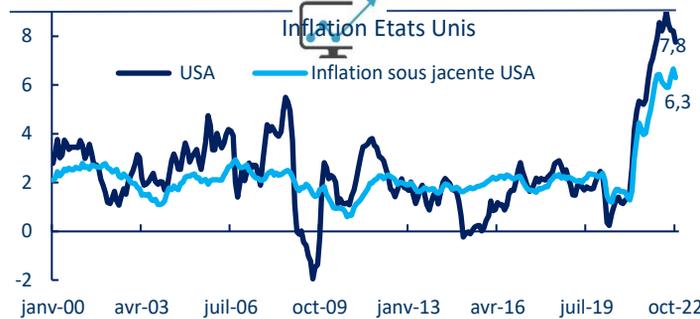
- **Les prévisions d'octobre** réévaluent la croissance de 2022 dans l'UE à 3,3% et celle de la ZE à 3,2%.
- En revanche, elles se dégradent en 2023 à 0,3% dans les deux zones.

### France

- **Le solde commercial** s'est creusé de 900 Ms€ en sept à -17,5 Mds €. Les importations ont culminé à 68,5 Mds € alors que les exportations progressaient de 700 ms € à 51,7 Mds €. La hausse des imports est principalement le fait de celle des prix des produits énergétiques.



# L'ÉCONOMIE



## Inflation : ne nous emballons pas

Alors qu'elle fait l'objet de toutes les attentions la vague inflationniste semble perdre de son intensité aux Etats Unis.

En octobre, **les prix affichent une hausse de 0,45%** après 0,4% en sept. Tous les sous secteurs de l'indice sous jacent contribuent à cet atterrissage, logement, éducation services médicaux. En revanche l'énergie progresse solidement en hausse de 4,4% sur le mois et de plus de 19,3% sur un an, l'alimentaire gagne encore 10,6% en g.a. Le logement grimpe et devrait rester sur une pente soutenue encore quelques mois.

Mais force est de constater que depuis le pic de 9% l'an en juin dernier, l'inflation est en reflux. A la fin octobre, elle se situe à moins de 7,8%.

La stabilisation du niveau des salaires autour de 5,3% l'an à la fin oct contribue à cet apaisement. Mais le marché du travail, en moindre effervescence, est encore dynamique créant plus de 260 000 postes dans le privé en oct.

Sans aucun doute, **la détermination des autorités monétaires** dans leur lutte contre l'inflation a favorisé cette détente. Elle a surtout freiné puis inversé les tensions qui alimentaient les valorisations des actifs immobiliers et boursiers. Sur le marché financier, l'ajustement est probablement proche de son point de retournement. Sur l'immobilier malgré la forte hausse des taux hypothécaires, la détente des prix a à peine débuté. La banque centrale qui a tout mis en œuvre pour éteindre l'incendie ne laissera sûrement pas planer le risque que la moindre braise le ravise au risque d'étouffer la croissance la fed va poursuivre son resserrement à plus petite dose.



## Les marchés

### Les marchés de taux

Le reflux de l'inflation aux Etats Unis a donné des ailes aux marchés de taux

### Le marchés des actions

Le reflux de l'inflation aux Etats Unis a donné des ailes aux marchés actions .



## 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"/>	↔

	11/11/2022	variation semaine	Depuis 01/01/2022
S&P 500	3866,56	1,9	-19,2
Nasdaq	107942	1,4	-31,5
Euro 50	3778,23	4,0	-12,1
CAC 40	6488,02	2,9	-9,4
Nikkei	27765,17	0,7	-3,8
MSCI EM	55459,81	3,2	-20,4

	11/11/2022	04/11/2022	01/01/2022
\$/€	1,03	1,0	1,13
Brent \$	92,56	93,04	83,04
Bond 10 ans	3,82	4,15	1,51
OAT 10 ans	2,66	2,82	0,21
Or Once \$	1785,85	1640,7	1835,3

### En zone euro, moins de succès sur le front des prix

Alors que la Fed a déjà gagné quelques batailles sur le front des prix, en zone euro c'est loin d'être le cas. En octobre, l'inflation persiste et reste alimentée par la hausse des prix énergétiques et alimentaires. Cette dernière a gagné plus de 1,4% en sur le mois et passe le cap des 10,6% en g.a.

Les prix énergétiques ont progressé de près de 19% et l'alimentaire de plus de 12% en g.a en France en oct., de plus de 40% en ZE et en Allemagne à fin septembre. Ces deux postes constituent la première source des tensions. Et si le prix des services progresse aussi c'est dans une moindre mesure de 4,5% à la fin septembre.

**La difficulté des autorités** émane du fait que les politiques économiques sur ces deux fronts principaux utilisent des outils insuffisamment adaptés, un resserrement monétaire pour réduire les pressions sur les prix énergétiques issus d'un conflit, des subventions pour compenser la hausse de prix d'une énergie insuffisamment disponible...

**La politique monétaire de la BCE** est de plus en opposition avec les efforts dispersés des états pour amortir ce choc sur le porte monnaie des ménages ou les coûts des entreprises. Tirer à hue et à dia pourrait conduire à brouiller l'objectif final d'une baisse de cette pression et éviter la contagion. De même que mettre en œuvre des mesures non coordonnées provoque des tensions sur les équilibres de la concurrence au sein de l'Union et nourrit le terreau des dissensions sur d'autres sujets discordants.

**Ce choc inflationniste, après le choc sanitaire est une nouvelle occasion de tester les limites de cette Union.** Il pourrait s'imposer comme un accélérateur d'une transition/transformation énergétique européenne ou comme un nouvel obstacle face à des intérêts trop individuels.