

Points marquants de la quinzaine:

- **Plusieurs grandes Banques Centrales accélèrent leur resserrement monétaire :**
 - La Fed réalise une troisième hausse consécutive de taux de 75 bps.
 - Le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Norvège relèvent également leur taux directeur.
- **Cette remontée quasi synchronisée et rapide des taux dans le monde provoque la panique des marchés :**
 - Les valeurs refuge comme le dollar sont recherchées, l'EUR/USD tombe à un plus bas de 20 ans.
 - Les rendements des papiers d'Etat sont en forte hausse, celui du Bund allemand à 10 ans a dépassé 2% pour la première fois depuis 2013.
 - La Banque d'Angleterre intervient pour limiter l'hémorragie sur le marché des Gilts.

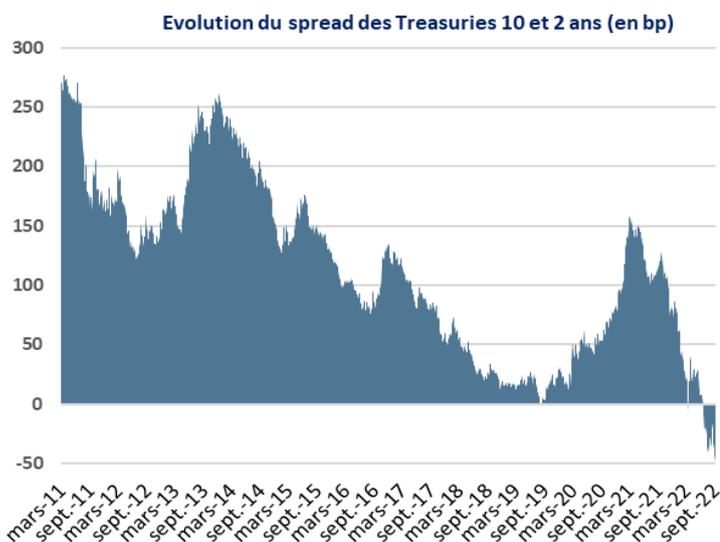
A - Les Banques Centrales accélèrent leur resserrement, le risque de récession s'intensifie

"Nous devons laisser l'inflation derrière nous [...] J'aimerais qu'il y ait une méthode indolore pour y parvenir. Il n'y en a pas."

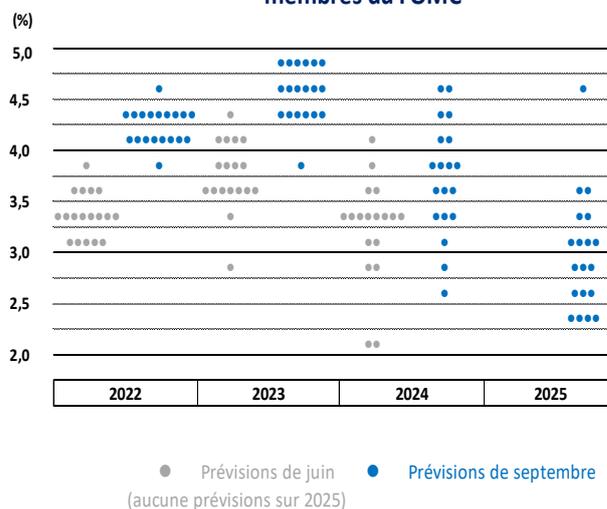
- Jerome Powell a insisté sur la détermination du FOMC à combattre une inflation au plus haut depuis 40 ans malgré les risques de ralentissement économique et de récession.
- La Réserve fédérale américaine a annoncé une nouvelle hausse de taux d'intérêt de 75 bps afin de faire refluer l'inflation. **Les taux Fed Funds sont portés à 3,00%-3,25%, un plus haut niveau depuis 2008**, et pourraient augmenter de 125 bps supplémentaires d'ici fin décembre selon la Fed.
- La Banque nationale suisse a également relevé son taux directeur de 75 bps, la deuxième hausse en 15 ans.
- La Banque Centrale de Norvège et la Banque d'Angleterre ont relevé leur taux directeur de 50 bps.

Tension des taux d'intérêt en Zone Euro, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis

- Les rendements des papiers d'Etat sont orientés à la hausse. **Le rendement du Bund 10 ans a atteint jusqu'à 2,35% sur la quinzaine contre 1,75% mi-septembre.** Le spread Bund/BTP est proche 250 bps (130 bps en début d'année) après la victoire de l'extrême droite aux élections législatives en Italie, les investisseurs s'inquiétant pour les finances publiques du pays.
- Les taux anticipés Euribor 3 mois se tendent également sur la quinzaine dans un contexte de forte volatilité (+35 bps en moyenne sur 2023 et 2024). **L'Euribor 3 mois atteint 1,173% au 30 septembre 2022.**
- Face à la chute du marché des emprunts d'Etat britannique provoquée par les annonces du nouveau ministre des Finances sur des réductions d'impôts accompagnées d'une augmentation des emprunts d'Etat, **la BoE a annoncé de vastes achats de dettes long terme. Le rendement du Gilt a bondi de 3,10% mi-septembre à 4,58% le 28 septembre avant de revenir vers 4,00%.**
- Outre-Atlantique la tendance est similaire et le spread des Treasuries 10 et 2 ans s'enfonce en territoire négatif, signe du risque de récession redouté par les marchés.



Prévisions des taux Fed Funds (midpoint) de chacun des 19 membres du FOMC



	31-déc-21	15-sept-22	30-sept-22
3M/EURIBOR	-0,57	1,01	1,17
2A/EURIBOR	-0,30	2,48	2,74
5A/EURIBOR	0,01	2,47	2,93
10A/EURIBOR	0,30	2,58	3,11

Swaps contre Euribor 3 mois

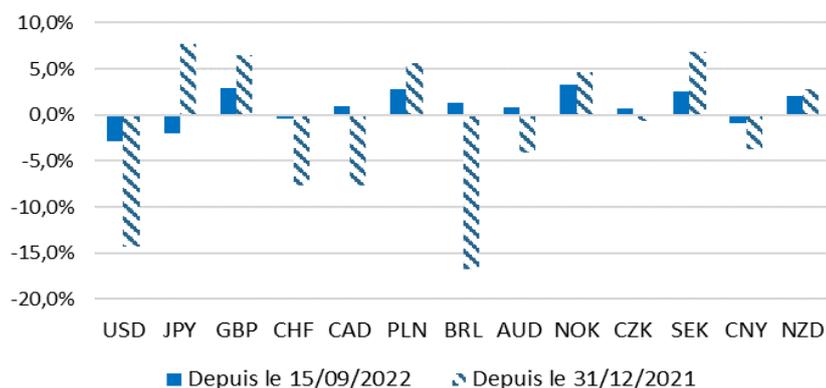
	31-déc-21	15-sept-22	30-sept-22
3M/LIBOR US	0,21	3,48	3,75
2A/LIBOR US	0,94	4,25	4,44
5A/LIBOR US	1,37	3,71	4,01
10A/LIBOR US	1,59	3,51	3,78

Swaps contre Libor 3 mois USD

B - Le dollar au plus haut contre les principales devises

- Les annonces de la Fed et les craintes de récession profitent au billet vert. Ce dernier s'est renforcé contre l'euro (**plus haut de 20 ans jusqu'à 0,953 USD**), contre le yuan (plus haut depuis 2007 à jusqu'à 7,25 CNY), ou encore contre la livre sterling (jusqu'à 1,034 GBP). La monnaie unique a effacé une partie de ses pertes contre le dollar en toute fin de période après la publication de **l'inflation à 10,0% en Zone Euro sur un an** en septembre (les économistes attendaient 9,7%) et à 6,1% hors énergie et alimentation.
- Face à la livre sterling, l'euro a atteint jusqu'à 0,924 GBP le 26 septembre avant de revenir vers 0,88 GBP alors que le gouvernement britannique a accepté une évaluation de sa proposition budgétaire par l'OBR (Office for Budget Responsibility).
- Le Japon est intervenu sur le marché des changes pour la première fois depuis 1998 afin de soutenir le yen** tandis que la BoJ, à rebours des autres grandes Banques Centrales, maintient une politique monétaire accommodante.

Evolution de l'euro face aux principales devises



31-déc-21 15-sept-22 30-sept-22

EURUSD	1,133	0,999	0,975
EURGBP	0,840	0,870	0,883
USDCNH	6,33	6,88	7,09
EURNOK	9,99	10,12	10,58
EURJPY	130,4	143,3	141,0
EURRUB	85,3	117,2	117,2

C - Marchés actions et matières premières

Correction des marchés actions

- Les marchés boursiers terminent le mois en nette baisse.
- Le CAC 40 perd 6% en septembre.**

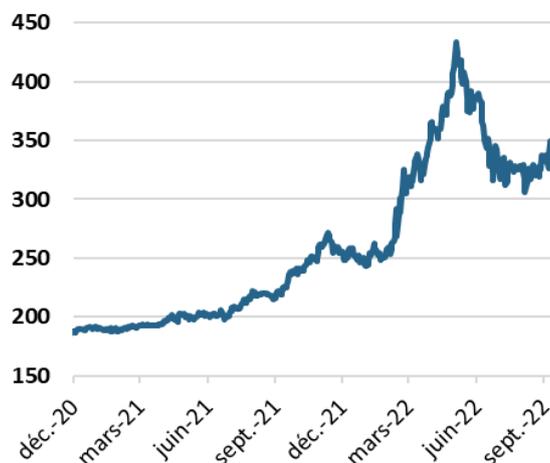
Le recul des cours du pétrole se poursuit

- Le cours du Brent évolue à moins de 90 dollars le baril contre plus de 120 dollars en juin dernier et 95 dollars mi-septembre sur fond de ralentissement économique. **Une baisse de la production devrait être discutée par l'OPEP lors de sa réunion du 5 octobre prochain.**

Le prix du blé repart à la hausse

- Les contrats à terme sur le blé ont dépassé les 350 euros par tonne** alors que les nouvelles menaces d'escalade sur le front ukrainien soulèvent des inquiétudes sur l'approvisionnement.

Blé - Future 2022 Euronext



Points d'attention pour les jours à venir :

- Publication des indices PMI composite en Zone Euro, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis le 5 octobre
- Taux de chômage US en septembre publié le 7 octobre (3,7% attendu)
- Prix à la production aux Etats-Unis le 12 octobre (8,7% sur septembre attendu, en rythme annuel)
- Publication de l'inflation US le 13 octobre (8,1% attendu sur septembre)