

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 2 juin 2020

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**La confiance des entreprises s'est légèrement améliorée dans la zone euro durant le mois de mai**, comme le suggère l'enquête européenne auprès des entreprises et des ménages.

En effet, son indicateur est passé de 64,9 en avril à 67,5 en mai, mais reste toutefois inférieur au consensus (70,3).

## 🇺🇸 États-Unis

**Le Livre beige portant sur les données collectées entre le 7 avril et le 18 mai brosse toujours un tableau sombre pour les États-Unis**, où l'activité est en recul dans tous les districts, celle-ci étant « brutale dans la plupart d'entre eux ». L'emploi a continué à décliner, la situation étant contrastée en termes de salaires et de tensions sur les prix, ce qui suggère qu'une reprise rapide n'est pas encore à l'ordre du jour.

## 🌐 Pays émergents

**La Banque centrale de Corée a abaissé son taux directeur de 25 points de base, à 0,50% (son plus bas depuis 1999) dans un contexte de croissance moindre et d'inflation faible côté demande.**

La banque centrale a également revu à la baisse ses prévisions de PIB pour 2020, les ramenant à -0,2% contre +2,1% précédemment, en raison de la dégradation de la consommation privée et de l'export. Les projections d'inflation ont également été fortement revues à la baisse.

## 🏛️ Actions

**Cette semaine, les marchés actions ont enregistré des performances positives sur tous les fronts.** Les actions européennes se sont redressées, portées par un plan de relance massif de l'Union européenne et les nouveaux chiffres du chômage aux États-Unis qui ont compensé les inquiétudes relatives à la montée des tensions entre les États-Unis et la Chine. Parmi les principaux marchés asiatiques, ce sont les actions japonaises qui ont mené la danse.

## 🔍 Obligations

**Les spreads périphériques se sont considérablement resserrés cette semaine** grâce au paquet budgétaire sans précédent proposé par la Commission européenne pour aider les pays de l'Union européenne à se remettre de la crise de Covid-19.

Le rendement des obligations allemandes à 10 ans a augmenté de 5 pb. Tous les yeux seront fixés la semaine prochaine sur la BCE.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 27 MAI

C'est le jour où la Commission européenne a présenté son projet de fonds de relance pour l'UE.



### DATES CLÉS



#### 4 juin

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE)

#### 10 juin

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed)

#### 16 juin

Comité de politique monétaire de la Banque centrale du Japon (BoJ)

# Analyse de la semaine

## Le fonds de relance européen prend forme, sans être encore entièrement approuvé

La Commission européenne a présenté mercredi 27 mai son projet de fonds de relance pour l'Union européenne (UE). Elle propose de doter ce fonds de 750 mds d'€, qu'elle empruntera elle-même sur les marchés (sur une durée qui pourrait aller de 8 à 38 ans) au nom de l'UE sur la base de la garantie des Etats membres. Cela constituera une nouveauté majeure car l'UE ne s'est jusqu'à présent endettée en son nom propre que pour des montants beaucoup plus faibles. Les fonds ainsi levés seront répartis entre les Etats membres sous forme de subventions (pour 500 mds d'€) et de prêts de l'UE (pour 250 mds d'€) dans le cadre de divers programmes européens visant à soutenir « l'investissement et les réformes ». Cette répartition privilégiera les pays rencontrant le plus de difficultés pour faire face aux conséquences économiques de l'épidémie COVID-19. Il y aura donc, de fait, un transfert de ressources budgétaires entre Etats membres, puisque les montants de dettes de l'UE garantis par chacun d'entre eux (et dont ils devront assurer le remboursement, si l'UE ne se voit pas, d'ici-là, attribuer suffisamment de ressources propres) ne

seront pas entièrement proportionnels aux subventions reçues. L'annonce de ce plan, conforme dans ses grandes lignes aux recommandations faites quelques jours plus tôt par la France et l'Allemagne, a été très bien accueillie par les marchés. Il reste que la proposition de la Commission doit encore être approuvée à l'unanimité par les gouvernements de l'UE, sachant que certains d'entre eux (notamment la Suède, l'Autriche, les Pays-Bas et le Danemark) ont fait part de leurs réserves, qui concernent surtout le principe des subventions. Il n'est pas certain que le feu vert soit donné dès le prochain Conseil européen, qui se tiendra les 18 et 19 juin, mais un accord devrait tout de même être trouvé au second semestre, au prix de quelques concessions aux pays récalcitrants. La réponse budgétaire européenne à la crise prend donc forme, même si elle peut sembler pêcher par une réactivité insuffisante, puisque le déblocage de montants importants n'interviendra très probablement qu'en 2021. D'ici-là, et même si d'autres programmes européens de moindre importance sont déjà disponibles, il faudra que les budgets nationaux, soutenus par les achats de titres de la BCE, assurent l'essentiel de l'effort de relance.

| Indice                               | Performance |       |       |        |
|--------------------------------------|-------------|-------|-------|--------|
| Marchés d'actions                    | 29/05/2020  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| S&P 500                              | 3030        | 2,5%  | 3,1%  | -6,2%  |
| Eurostoxx 50                         | 3077        | 5,9%  | 2,7%  | -17,8% |
| CAC 40                               | 4737        | 6,6%  | 1,4%  | -20,8% |
| Dax 30                               | 11675       | 5,4%  | 5,1%  | -11,9% |
| Nikkei 225                           | 21878       | 7,3%  | 10,7% | -7,5%  |
| SMI                                  | 9918        | 2,4%  | 0,5%  | -6,6%  |
| SPI                                  | 12336       | 2,1%  | 1,4%  | -3,9%  |
| MSCI Marchés émergents (clôture -1J) | 925         | 2,2%  | 0,6%  | -17,0% |
| Matières premières - Volatilité      | 29/05/2020  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| Pétrole (Brent, \$/baril)            | 35          | -1,5% | 53,5% | -47,6% |
| Or (\$/once)                         | 1732        | -0,2% | 1,1%  | 14,1%  |
| VIX                                  | 30          | 1,6   | -1,5  | 16,0   |
| Marché des changes                   | 29/05/2020  | 1S    | 1 M   | YTD    |
| EUR/USD                              | 1,11        | 2,1%  | 2,3%  | -0,8%  |
| USD/JPY                              | 107         | -0,2% | 0,7%  | -1,3%  |
| EUR/GBP                              | 0,90        | 0,5%  | 3,2%  | 6,4%   |
| EUR/CHF                              | 1,07        | 1,1%  | 1,1%  | -1,3%  |
| USD/CHF                              | 0,96        | -0,9% | -1,2% | -0,5%  |

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
Données actualisées le 29 mai à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

| Indice                             | Performance |        |        |         |
|------------------------------------|-------------|--------|--------|---------|
| Marchés du crédit                  | 29/05/2020  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| Itraxx Main                        | +73 bp      | -7 bp  | -6 bp  | +29 bp  |
| Itraxx Crossover                   | +432 bp     | -48 bp | -48 bp | +226 bp |
| Itraxx Financials Senior           | +85 bp      | -10 bp | -13 bp | +33 bp  |
| Marchés des taux                   | 29/05/2020  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| EONIA                              | -0,46       | --     | -      | -1 bp   |
| Euribor 3M                         | -0,31       | -3 bp  | -5 bp  | +8 bp   |
| Libor USD 3M                       | 0,36        | -1 bp  | -32 bp | -155 bp |
| 2Y yield (Allemagne)               | -0,65       | +3 bp  | +6 bp  | -5 bp   |
| 10Y yield (Allemagne)              | -0,44       | +5 bp  | +5 bp  | -26 bp  |
| 2Y yield (US)                      | 0,17        | --     | -4 bp  | -140 bp |
| 10Y yield (US)                     | 0,67        | +1 bp  | +4 bp  | -125 bp |
| Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne | 29/05/2020  | 1S     | 1 M    | YTD     |
| France                             | +37 bp      | -8 bp  | -9 bp  | +7 bp   |
| Autriche                           | +32 bp      | -7 bp  | -10 bp | +11 bp  |
| Pays-Bas                           | +20 bp      | -4 bp  | -6 bp  | +7 bp   |
| Finlande                           | +28 bp      | -9 bp  | -11 bp | +4 bp   |
| Belgique                           | +43 bp      | -10 bp | -11 bp | +15 bp  |
| Irlande                            | +53 bp      | -9 bp  | -11 bp | +22 bp  |
| Portugal                           | +94 bp      | -27 bp | -45 bp | +32 bp  |
| Espagne                            | +99 bp      | -12 bp | -30 bp | +34 bp  |
| Italie                             | +190 bp     | -19 bp | -35 bp | +30 bp  |

# Lexique

**PIB (Produit intérieur brut)** : Le produit intérieur brut est la somme de la production de biens et services réalisée sur le territoire national d'un pays quelle que soit la nationalité des producteurs pendant une période donnée. Le produit intérieur brut ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays sur les marchés. Le produit intérieur brut peut être calculé par trimestre mais sa période habituelle de référence est annuelle. Le PIB est un indicateur phare de l'activité économique d'un pays. Il permet de mesurer d'une année sur l'autre l'évolution économique d'un pays et de comparer l'importance et l'évolution des pays les uns par rapport aux autres.

**Spread (écart de taux)** : Un spread de taux est un écart entre deux taux. Il est d'usage de comparer les écarts de taux sur les emprunts d'états à 10 ans entre les différents pays européens et l'Allemagne, qui possède la meilleure signature. Cet écart est exprimé en points de base. Par exemple, l'Etat français empruntera avec un spread de 50 points de base (0,50 %) au-dessus de l'Allemagne : l'emprunt français sera émis à 2,5 % lorsque l'emprunt allemand le sera à 2 %.

---

## AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 29 MAI 2020 À 15H00.

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 euros - Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.

### SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS.

SA au capital de 567 034 094 EUR - 491 910 691 RCS Paris.