

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 4 novembre 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Le PIB a progressé de 0,2% au 3^e trimestre, contre 0,1% attendu et après 0,2% au 2^e trimestre. La hausse est de 0,3% en France, de 0,4% en Espagne et de 0,1% en Italie. Le chiffre allemand n'est pas encore connu. Par ailleurs, le taux de chômage est resté stable, en septembre, à 7,5%. Enfin, l'inflation a reflué en octobre à 0,7% sur un an (contre 0,8% en septembre) tandis que l'inflation sous-jacente a été de 1,1% (1,0% en septembre).

🇺🇸 États-Unis

En septembre, le déficit commercial des marchandises a été ramené à 70,4 milliards de dollars, soit à un niveau nettement plus serré que ne le prévoyait le consensus. Les statistiques commerciales continuent de signaler un ralentissement du volume des échanges commerciaux américains avec une baisse de la croissance nominale des importations et des exportations.

🌐 Pays émergents

À la suite des élections générales du 27 octobre en Argentine, Alberto Fernandez de la coalition Frente de Todos a été élu président avec 48% des voix.

Alberto Fernandez se présentait avec Cristina Fernandez de Kirchner (sans lien de parenté avec Alberto) comme vice-président. Le président Mauricio Macri de Cambiemos a obtenu 40% des voix.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions continuent de camper sur leurs plus hauts. Sur le plan économique, la semaine a été marquée par une nouvelle baisse des taux de la FED, la publication du PIB américain au 3^e trimestre et celles du rapport mensuel sur l'emploi. Par ailleurs, la saison des résultats du 3^e trimestre est montée en puissance.

🔍 Obligations

Les conclusions de la réunion du FOMC se sont révélées tout à fait conformes au consensus du marché avec une baisse des taux, la troisième consécutive, mais également l'annonce d'une pause qui devrait durer quelque temps et au moins durant le quatrième trimestre de cette année. La réaction positive des marchés obligataires au FOMC semble donc plus technique que l'effet d'un accès d'accommodation surprise.

📎 CHIFFRE CLÉ

+0,2%

C'est la progression enregistrée par le PIB de la zone euro au 3^e trimestre.



DATES CLÉS



7 novembre

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre

12 décembre

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

Analyse de la semaine

Troisième baisse consécutive pour la Fed - une pause est désormais probable, le PIB du 3^e trimestre confirmant la robustesse de la consommation

Comme largement anticipé, le FOMC a réduit son taux directeur de 25 pb pour la troisième fois consécutive. Cette baisse avait déjà été intégrée par les marchés financiers comme étant très probable, les orientations de la Fed au cours des dernières semaines n'ayant pas cherché à dissiper de telles attentes. En dépit de la répartition très inégale de l'orientation prospective illustrée par les dots (projections des membres du FOMC) de septembre, seuls deux membres se sont opposés à cette baisse des taux, les deux mêmes gouverneurs qui s'étaient déjà opposés aux deux précédentes. Il en ressort que le consensus sur la trajectoire d'assouplissement actuelle reste solide au sein de la banque centrale.

Parallèlement, et dans ce cas également, comme largement anticipé par le consensus, une pause semble maintenant très probable. Lors de la conférence de presse, Jerome Powell a réitéré son message, qui place la barre plus haut pour une éventuelle baisse de taux supplémentaire qui, selon lui, nécessiterait un changement important de la conjoncture, une protection adaptée contre les risques courants ayant déjà été fournie. Une attitude attentiste devrait donc désormais être adoptée. La faiblesse

des perspectives en matière d'inflation justifie l'orientation accommodante plutôt que restrictive pour l'avenir.

La réaction limitée du marché suggère que la Fed a réussi à faire passer un message efficace, sans excès de souplesse, mais sans pour autant fermer la porte à de nouvelles mesures en cas de détérioration du tableau d'ensemble.

Parmi les tendances macroéconomiques positives, Jerome Powell a cité les chiffres du PIB américain pour le 3^e trimestre, qui sont ressortis au-dessus des attentes. Les résultats positifs proviennent des segments économiques les plus sensibles aux taux d'intérêt, les dépenses de consommation ayant augmenté au rythme annualisé de 2,9%, les investissements résidentiels se redressant après six baisses consécutives et les biens durables se distinguant par une solide progression de 7,6% en rythme annualisé. À l'inverse, la divergence de tendance entre consommation des ménages et dépenses d'investissement se poursuit. En effet, les investissements constituent toujours le principal frein à la croissance économique, les investissements des entreprises ayant chuté de 3,0% en rythme annualisé, suivis de près par les investissements en équipements qui ont reculé de 3,8%. Tout bien considéré, le ralentissement progressif de l'économie américaine semble se confirmer.

Indice	Performance			
Marchés d'actions	04/11/19	1S	1 M	YTD
S&P 500	3040	0,0%	3,0%	21,3%
Eurostoxx 50	3615	-0,3%	4,9%	20,4%
CAC 40	5751	0,3%	4,8%	21,6%
Dax 30	12904	-0,3%	7,4%	22,2%
Nikkei 225	22927	0,3%	7,1%	14,6%
SMI	10236	0,0%	4,1%	21,4%
SPI	12363	0,2%	3,3%	25,8%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1042	-0,1%	4,5%	7,8%
Matières premières - Volatilité	04/11/19	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	60	-2,0%	3,4%	12,2%
Or (\$/once)	1513	1,4%	0,6%	18,5%
VIX	13	-0,1	-4,0	-12,4
Marché des changes	04/11/19	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,12	0,5%	1,5%	-2,5%
USD/JPY	108	-0,4%	1,5%	-1,5%
EUR/GBP	0,86	-0,3%	-3,2%	-4,4%
EUR/CHF	1,10	-0,2%	1,0%	-2,2%
USD/CHF	0,99	-0,7%	-0,5%	0,4%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 04 novembre à 11h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
Marchés du crédit	04/11/19	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+51 bp	+1 bp	-7 bp	-37 bp
Itraxx Crossover	+238 bp	+11 bp	-11 bp	-114 bp
Itraxx Financials Senior	+60 bp	+2 bp	-8 bp	-50 bp
Marchés des taux	04/11/19	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,46	-	+1 bp	-10 bp
Euribor 3M	-0,39	+2 bp	+3 bp	-9 bp
Libor USD 3M	1,93	-1 bp	-10 bp	-88 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,66	-1 bp	+12 bp	-5 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,41	-8 bp	+17 bp	-65 bp
2Y yield (US)	1,55	-10 bp	+14 bp	-94 bp
10Y yield (US)	1,70	-14 bp	+17 bp	-98 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	04/11/19	1S	1 M	YTD
France	+30 bp	--	--	-17 bp
Autriche	+24 bp	-	-3 bp	-2 bp
Finlande	+24 bp	-	-3 bp	-7 bp
Belgique	+30 bp	+1 bp	-4 bp	-23 bp
Irlande	+41 bp	--	-15 bp	-26 bp
Portugal	+57 bp	-2 bp	-16 bp	-91 bp
Espagne	+64 bp	--	-8 bp	-54 bp
Italie	+133 bp	--	-9 bp	-117 bp

Lexique

Consensus : Moyenne des prévisions émises par des économistes ou des analystes financiers concernant la croissance économique d'une économie, les résultats d'une entreprise ou l'évolution des parités de change par exemple. Pour l'établir, on ajoute l'ensemble des prévisions réalisées par les bureaux de prévisions économiques ou d'analyse financière et l'on divise le chiffre obtenu par le nombre de prévisionnistes. Ce consensus est établi avant la publication du chiffre officiel. Il sert de référence aux marchés financiers. Ceux-ci vont réagir, si lors de la publication du résultat (bénéfice réalisé) ou de la statistique économique (niveau du PIB de l'économie française sur le trimestre par exemple), celui-ci se révèle très différent du consensus. Par exemple en France au second trimestre 2009 le consensus attendait un PIB trimestriel en baisse de 0,3% (- 0,3 %). En réalité l'INSEE publiait un chiffre de plus 0,2 % (+ 0,20 %) très différent du consensus. En conséquence le marché des actions françaises montait sous l'effet des achats d'actions par les investisseurs qui étaient jusque-là peu investis en actions au regard de la prévision baissière du consensus. La statistique surprise de l'INSEE conduisait les investisseurs à changer leur position. En effet la reprise de l'économie permettait d'anticiper une progression des résultats futurs des entreprises avec comme conséquence une hausse du cours des actions françaises.

FOMC (Federal Open Market Committee) : Federal Market Open Committee ou en français Comité fédéral d'open market est un organe de la Réserve fédérale américaine, chargé du contrôle de toutes les opérations d'open market (achat et vente de titres d'État notamment) aux États-Unis. Elle constitue en cela le principal outil de la politique monétaire américaine. Le comité établit la politique monétaire en fixant des objectifs à court terme pour ces opérations, ce qui constitue le principal support des Federal Fund rates, c'est-à-dire les taux d'intérêt au jour le jour pour les prêts entre banques commerciales. Le FOMC est aussi chargé des opérations de la Fed en matière de politique monétaire à l'étranger bien que toute opération monétaire étrangère soit supervisée par le trésor américain, qui a pour mission d'adapter la politique monétaire aux fluctuations externes du dollar.

Taux directeur : Taux d'intérêt principal pratiqué par une banque centrale lorsqu'elle prête de l'argent aux institutions financières. La Banque centrale utilise ce taux pour maîtriser la masse monétaire et piloter la croissance et l'inflation. Le taux directeur des banques centrales est la source de tous les taux d'intérêt à court terme du marché interbancaire, du marché monétaire et du marché des devises. Leur niveau joue un rôle si important que les marchés peuvent réagir sur de simples rumeurs de hausse ou de baisse.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 4 NOVEMBRE 2019 À 11H00.

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.

