

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 23 juillet 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

L'inflation générale a été confirmée à 2%, sur un an, en juin (contre 1,9% en mai), un chiffre conforme à celui annoncé initialement. Cependant, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) a été légèrement révisée à la baisse, à 0,9% (après 1,1% en mai) au lieu de 1,0%. Pays par pays, l'inflation générale atteint, en juin, 2,1% en Allemagne, 2,3% en France, 1,4% en Italie et 2,3% en Espagne.

🇺🇸 États-Unis

Plusieurs indications du Livre beige de la Réserve fédérale continuent d'annoncer une croissance modeste, voire modérée dans l'ensemble des districts entre juin et juillet. Les entreprises se préoccupent de plus en plus de la politique commerciale américaine et de ses risques en matière de perturbation des chaînes d'approvisionnement et de renchérissement des prix des facteurs de production.

🌐 Pays émergents

Au cours de la semaine écoulée, la Chine a publié des statistiques sur son activité économique. La croissance du PIB du 2^e trimestre 2018 s'est élevée à 6,7%, soit légèrement moins qu'au 1^{er} trimestre (6,8 % en glissement annuel - ga). Les ventes de détail ont progressé de 9,0% en ga au mois de juin contre 8,5% en mai.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions enregistrent une hausse cette semaine. Celle-ci a été marquée par de premiers résultats d'entreprises, plutôt positifs, ce qui propulse le Nasdaq vers de nouveaux plus hauts. Le discours optimiste de Jérôme Powell a également soutenu les marchés.

🔍 Obligations

Peu de mouvements sur les taux cette semaine. Les anticipations de marchés sur les hausses de taux des banques centrales restent prudentes. Le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, entrevoit de nouvelles hausses de taux progressives.

📎 CHIFFRE CLÉ

70

Le prix du WTI est descendu en dessous de 70 \$ USD et celui du Brent est passé de 74 à 72 \$ USD.



DATES CLÉS



26 juillet

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

31 juillet

Comité de la Banque Centrale du Japon (BoJ)

1^{er} août

Comité de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed)

Analyse de la semaine

L'incertitude sur les barrières tarifaires va peser sur le commerce mondial, mais ne devrait pas mettre en danger la croissance mondiale

Les tensions sur le commerce sont montées d'un cran : Donald Trump menace désormais explicitement la Chine et l'Europe d'augmenter les droits de douanes sur davantage de produits. La Chine et l'Europe sont accusées de ne pas respecter les règles du jeu et d'être ainsi à l'origine du déficit commercial américain. Même si l'argument ne tient pas, il est peu probable que le Président américain abandonne sa stratégie avant les élections de mi-mandat (6 novembre). A ce stade, les produits ciblés par des hausses de tarifs douaniers représentent une part trop faible du commerce international pour avoir un impact significatif sur la croissance. Sans surprise, on n'observe donc pas de trace notable de l'impact de ces tensions sur la demande intérieure, si ce n'est le repli de quelques indicateurs de climat des affaires.

Il importe de noter que même en l'absence d'une guerre commerciale mondiale, un environnement incertain peut peser sur les échanges commerciaux entre pays. Rappelons que parmi les

causes identifiées du ralentissement du commerce mondial après la grande crise financière, on notait (1) la moindre libéralisation du commerce par rapport aux années 1990 et 2000, (2) la montée des barrières non tarifaires, notamment dans les pays émergents, ou encore (3) la maturation des chaînes de valeur globales. A cela s'ajoute désormais l'incertitude sur l'environnement tarifaire, dont certaines études montrent qu'elle tend à peser directement sur les échanges commerciaux (en perturbant par exemple le fonctionnement des chaînes de valeur mondiales). Dit autrement, le climat d'incertitude est en mesure, à lui seul, de ralentir le commerce entre les nations. On observait déjà (en avril), avant même les annonces de mesures protectionnistes, un repli notable du commerce mondial (-2,4%, 3 mois / 3 mois, en rythme annualisé), sans en identifier très clairement la cause. En hausse de 3,8% sur un an (moyenne mobile sur 3 mois), le commerce mondial croît désormais moins rapidement que le PIB mondial. Même sans guerre commerciale généralisée, le commerce international (de biens) peut donc s'affaiblir davantage. Dans ce contexte, il va sans dire que la demande intérieure est plus que jamais la pierre angulaire de l'expansion mondiale.

Indice	Performance			
	20/07/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2804	0,1%	1,3%	4,9%
Eurostoxx 50	3466	0,3%	0,8%	-1,1%
CAC 40	5405	-0,4%	0,6%	1,7%
Dax 30	12668	1,0%	-0,2%	-1,9%
Nikkei 225	22698	0,4%	0,6%	-0,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1061	-1,4%	-3,0%	-8,4%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	73	-3,0%	-2,2%	9,3%
Or (\$/once)	1223	-1,4%	-3,5%	-6,1%
VIX	13	0,8	0,2	2,0
Marché des changes				
EUR/USD	1,16	0,2%	0,7%	-3,0%
USD/JPY	112	-0,2%	2,1%	-0,2%
EUR/GBP	0,90	1,1%	1,9%	1,3%
EUR/CHF	1,16	-0,5%	0,8%	-0,5%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+67 bp	+1 bp	-1 bp	+21 bp
Itraxx Crossover	+298 bp	+4 bp	-3 bp	+66 bp
Itraxx Financials Senior	+83 bp	+5 bp	+4 bp	+38 bp

Indice	Performance			
	20/07/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	--	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,35	+1 bp	+2 bp	+65 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,63	-	-	-1 bp
10Y yield (Allemagne)	0,32	-2 bp	-6 bp	-11 bp
2Y yield (US)	2,60	+2 bp	+3 bp	+71 bp
10Y yield (US)	2,84	+2 bp	-10 bp	+44 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+30 bp	+3 bp	-3 bp	-6 bp
Autriche	+20 bp	-	-7 bp	+4 bp
Pays-Bas	+10 bp	-	-6 bp	-
Finlande	+10 bp	+1 bp	-7 bp	-7 bp
Belgique	+32 bp	+3 bp	-5 bp	+11 bp
Irlande	+48 bp	-	--	+23 bp
Portugal	+144 bp	+5 bp	+7 bp	-8 bp
Espagne	+97 bp	+5 bp	+10 bp	-17 bp
Italie	+224 bp	+3 bp	+7 bp	+65 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 20 juillet à 15h00.

Lexique

Inflation sous-jacente : indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance de fond de l'évolution des prix. - Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais).

NASDAQ : Second marché de cotations des valeurs mobilières aux Etats-Unis (derrière le NYSE) et l'un des plus grands marchés d'actions au monde. Acronyme de National Association of Securities Dealers Automated Quotations system, le NASDAQ a été créé en 1971 par la National Association of Securities Dealers (NASD) aux Etats-Unis. Plus de 3 300 sociétés y sont cotées dont beaucoup font partie des valeurs technologiques. Le NASDAQ est aussi le nom porté par plusieurs indices boursiers représentatifs de l'évolution de ce marché. Le NASDAQ composite, qui est calculé, à partir de plusieurs milliers de valeurs, est le plus diffusé en Europe. Les principaux indices du NASDAQ sont les indices NASDAQ composite (plus de 5 000 valeurs) et le NASDAQ 100 (les 100 valeurs ayant les plus fortes capitalisations boursières).

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.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 20 JUILLET 2018 À 15H.

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 anonyme 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.