

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 24 septembre 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Baisse du climat des affaires. L'estimation Flash de l'indicateur PMI Composite de septembre est en légère baisse (54,2 contre 54,4 attendu et après 54,5 en août). Le repli concerne surtout l'industrie alors que les services s'améliorent, notamment grâce à un rebond en Allemagne (mais pas en France). Par ailleurs, le taux d'inflation a été confirmé à 2,0%, sur un an, au mois d'août, après 2,1% en juillet.

🇺🇸 États-Unis

Le gouvernement américain a annoncé une deuxième série de droits de douane applicables à environ 200 milliards USD de nouvelles marchandises. La Chine a réagi avec une augmentation des droits de douane de 5-10% sur 60 milliards USD d'importations américaines applicable à partir du 24 septembre, ouvrant la voie à une troisième série de taxes américaines sur 267 milliards USD supplémentaires de produits chinois importés.

🌐 Pays émergents

Le 20 septembre, le ministre des Finances de la Turquie a publié le « Nouveau programme économique » (NPE). Le PIB devrait baisser de manière significative. La balance primaire pour 2018 sera à peine positive, à 0,1% du PIB et à 0,8% en 2019.

🏛️ Actions

Nouveaux records à Wall Street. Les marchés ont poursuivi leur rebond. Après +1,1% la semaine dernière, le MSCI World AC a progressé de +1,4% cette semaine. Symboliquement, le Dow Jones a établi un nouveau record à 26 657 points jeudi ; le précédent remontait au 26 janvier. La hausse a été généralisée avec +0,8% pour le MSCI US, +1,6% pour les émergents, + 2,1% pour la zone euro et +4,3% au Japon.

🔍 Obligations

Les taux longs sont remontés cette semaine. Le taux US 10 ans est à 3,07% contre 2,99% la semaine dernière. Cependant, la prime de terme, qui constitue la rémunération supplémentaire que les investisseurs perçoivent au titre du risque de durée, reste négative notamment à cause des scénarios de risque qui restent élevés et de l'impact des hausses de taux de la FED sur la croissance mondiale.

📎 CHIFFRE CLÉ

3%

C'est le taux que dépasse le 10 ans US.



📅 DATES CLÉS



7 et 28 octobre

Elections présidentielles au Brésil

6 novembre

Elections de mi-mandat aux États-Unis

Analyse de la semaine

L'impact du resserrement monétaire de la Fed sera un facteur décisif pour les marchés

Depuis le début de l'année, l'environnement économique mondial a évolué :

- La croissance mondiale a décéléré, est moins égale et est essentiellement tirée par les États-Unis. L'économie américaine se porte bien : croissance de 4,2% au deuxième trimestre (la plus forte hausse depuis trois ans), indice manufacturier robuste, confiance des consommateurs au plus haut, chômage historiquement bas, créations d'emplois solides, records à la Bourse. A l'inverse, dans la plupart des autres pays développés, nous observons un ralentissement et les perspectives de croissance sont également revues à la baisse.

- Les risques ont augmenté : tensions commerciales, négociations liées au Brexit, incertitudes sur la politique budgétaire italienne et pressions sur les devises des pays émergents dont les paramètres économiques fondamentaux s'affaiblissent.

Dans ce contexte, les investisseurs ont révisé leurs attentes en termes de politique monétaire :

- Plus de confiance dans la capacité de la Fed à augmenter les taux. Le scénario des quatre hausses de la Fed a atteint la probabilité de 80% à la mi-septembre, contre près de 0% il y a un

an auprès des investisseurs.

- Plus d'interrogation et de doute quant à la première hausse de taux de la BCE. Le marché n'anticipe pas de hausse des taux avant début 2020 : les attentes d'inflation restent très modérées et la BCE maintiendra ses taux bas jusqu'à l'été 2019. Mario Draghi a expliqué que « les risques liés à la montée du protectionnisme, les vulnérabilités des marchés émergents et la volatilité des marchés financiers ont gagné en importance récemment. »

- En parallèle, les banques centrales des pays émergents ont majoritairement resserré leur politique monétaire pour défendre leur devise.

Conséquences sur le marché obligataire :

- Des écarts records entre les taux allemands et américains (surtout sur la partie courte de la courbe).

- Des taux longs sous pression.

- Une forte augmentation du spread entre l'Italie et l'Allemagne.

La menace protectionniste et la montée du risque politique devraient continuer de peser sur les marchés mais la croissance mondiale devrait rester résiliente face à ces risques. En revanche, le cycle de croissance de l'économie américaine et l'évolution de la liquidité mondiale peuvent changer la donne sur les marchés.

Indice	Performance			
	21/09/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2939	1,2%	2,6%	9,9%
Eurostoxx 50	3424	2,4%	0,4%	-2,3%
CAC 40	5490	2,6%	1,5%	3,3%
Dax 30	12399	2,3%	0,1%	-4,0%
Nikkei 225	23870	3,4%	7,4%	4,9%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1037	0,8%	-0,7%	-10,4%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	80	2,0%	9,6%	19,1%
Or (\$/once)	1196	0,2%	0,0%	-8,2%
VIX	12	-0,1	-0,9	0,9
Marché des changes				
EUR/USD	1,17	1,0%	1,5%	-2,2%
USD/JPY	113	0,5%	2,1%	0,0%
EUR/GBP	0,90	1,0%	0,2%	1,1%
EUR/CHF	1,12	-0,1%	-1,4%	-4,0%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+68 bp	+9 bp	--	+23 bp
Itraxx Crossover	+266 bp	-15 bp	-30 bp	+33 bp
Itraxx Financials Senior	+79 bp	+10 bp	-4 bp	+35 bp

Indice	Performance			
	21/09/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,35	+2 bp	+4 bp	+66 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,54	-	+6 bp	+9 bp
10Y yield (Allemagne)	0,46	+1 bp	+13 bp	+3 bp
2Y yield (US)	2,81	+3 bp	+21 bp	+93 bp
10Y yield (US)	3,07	+7 bp	+24 bp	+66 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+32 bp	-	-2 bp	-4 bp
Autriche	+20 bp	+1 bp	-2 bp	+4 bp
Pays-Bas	+10 bp	-	-1 bp	-
Finlande	+23 bp	+1 bp	+10 bp	+6 bp
Belgique	+33 bp	-	-3 bp	+13 bp
Irlande	+50 bp	+1 bp	-2 bp	+25 bp
Portugal	+141 bp	+1 bp	-3 bp	-10 bp
Espagne	+104 bp	-	-	-10 bp
Italie	+239 bp	-14 bp	-27 bp	+80 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 21 septembre à 15h00.

Lexique

Climat des affaires : L'indicateur du climat des affaires en France est calculé à partir d'une enquête mensuelle réalisée par l'INSEE auprès des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité. Il permet de mesurer le niveau de confiance des entrepreneurs dans l'amélioration de leur activité: plus cet indicateur est élevé, plus les entreprises considèrent favorablement la conjoncture.

Indice PMI Composite : Indicateur avancé de l'évolution de l'activité économique.

MSCI World (MSCI AC Countries) : Le MSCI mondial est un indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières des pays les plus économiquement développés. L'indice, composé d'environ 1600 titres de 22 pays, représente environ 60 % de la capitalisation boursière combinée de ces pays. L'indice est pondéré par le flottant des capitalisations boursières.

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 21 SEPTEMBRE 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 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.