

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 2 juillet 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Accélération du crédit aux entreprises. Légère baisse de l'inflation sous-jacente. Le volume de crédit aux entreprises a progressé, en mai, de 3,6% (chiffre ajusté des titrisations et ventes) sur 12 mois, après 3,3% en avril. Il s'agit de la progression la plus rapide depuis 2009. Le volume du crédit aux ménages a progressé, pour sa part, de 2,9% sur un an. L'inflation était, en juin, de 2% sur un an (contre 1,9% en mai). L'inflation sous-jacente a décéléré à 1%.

🇺🇸 États-Unis

La confiance des ménages a ralenti au mois de juin et s'est établie à 126,4 contre un chiffre révisé à la hausse de 128,8 en mai. Cependant, nous n'observons aucun signe important de dégradation, de nombreuses composantes de l'indicateur étant toujours proches de leurs plus hauts post-récession. Seul un petit nombre de réponses auraient évoqué les droits de douane parmi les raisons assombrissant leurs anticipations.

🌐 Pays émergents

En Chine, la PBoC a de nouveau réduit de 0,5% le taux des réserves obligatoires de toutes les banques afin de libérer l'équivalent d'environ 700 milliards RMB de liquidités dans le système financier.

Peu après, cinq ministères ont annoncé ensemble des mesures de soutien des PME.

🏛️ Actions

Les marchés actions internationaux sont demeurés assez volatils, avec des signaux contrastés émanant des tensions liées au commerce international. Les actions asiatiques se sont effondrées et le S&P 500 a chuté jusqu'à son niveau de clôture le plus faible depuis presque un mois. Le prix du brut américain a atteint un plus haut depuis 2014. Dans ce contexte, les valeurs énergétiques ont eu le vent en poupe.

🔍 Obligations

Les craintes d'une escalade des tensions continue de peser sur les marchés des taux. Les taux allemands à 10 ans reculent à 0,31%. Le 10 ans US termine la semaine à 2,8%. Notons également le recul des taux italiens sur la partie courte de la courbe (2 ans : -26pb, à 0,69%).

📎 CHIFFRE CLÉ

73

C'est le prix auquel s'est envolé le pétrole WTI (\$ USD/baril).



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

Le risque d'une guerre commerciale mondiale peut peser sur la croissance bien avant que la guerre ne commence

Donald Trump a récemment menacé d'augmenter les taxes sur 200 Mds \$ d'importations en provenance de Chine. Les autorités chinoises ont immédiatement annoncé des mesures de rétorsion qui pourraient à leur tour provoquer des représailles de la part des Etats-Unis. Donald Trump a également menacé d'augmenter les taxes sur les importations d'automobiles, ciblant cette fois l'Europe et le Japon (la taxe sur les importations en provenance d'Europe passerait de 2,5% à 20 ou 25%).

Les tensions commerciales ont déjà commencé à peser sur le climat des affaires (en particulier en Allemagne, pays européen le plus exposé au commerce mondial). L'incertitude risque désormais de peser sur l'investissement des entreprises et ce, avant même que le commerce mondial ne soit affecté par des mesures dont certaines pourraient d'ailleurs ne jamais voir le jour.

Comme les chaînes de valeur mondiales sont fortement intégrées, une vraie guerre commerciale ne ferait que des perdants. Certains pays se montreraient cependant plus résilients que d'autres.

Donald Trump cherche à augmenter la pression sur ses partenaires pour négocier, sur une base bilatérale, des accords commerciaux dont les termes seraient in fine plus favorables aux Etats-Unis.

Et il semble qu'il ait une marge de manœuvre à court terme : en effet, ses menaces n'ont pas pesé sur les enquêtes aux Etats-Unis autant que dans le reste du monde. De plus, Donald Trump est probablement réconforté par la remontée de sa cote de popularité qui, à 45%, est à son plus haut niveau depuis son entrée en fonction. Malgré cela, les projections continuent d'indiquer que la Chambre des représentants risque de basculer dans le camp démocrate lors des élections de mi-mandat le 6 novembre.

Nous continuons de tabler sur un impact modeste des tensions actuelles sur le commerce mondial, ainsi que sur la poursuite de l'expansion économique mondiale en 2018 et 2019. Néanmoins, nous pensons que la menace d'une sévère confrontation nécessite de prendre sérieusement en considération le scénario de risque (ralentissement mondial), dont nous avons augmenté la probabilité le mois dernier de 15 à 20%. Et nous considérons que la probabilité d'une escalade supplémentaire des tensions commerciales durant l'été est encore plus élevée (25%). Ceci dit, nous estimons que l'impact des mesures envisagées ne réduirait pas la croissance mondiale de plus de 0,3 pp.

Indice	Performance			
	29/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2716	-1,4%	1,0%	1,6%
Eurostoxx 50	3409	-0,9%	-0,6%	-2,7%
CAC 40	5345	-0,8%	-1,7%	0,6%
Dax 30	12348	-1,8%	-2,5%	-4,4%
Nikkei 225	22305	-0,9%	-0,2%	-2,0%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1047	-3,8%	-7,1%	-9,6%
Matières premières - Volatility	29/06/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	79	4,4%	4,6%	17,9%
Or (\$/once)	1251	-1,5%	-3,7%	-4,0%
VIX	16	2,1	-1,1	4,9
Marché des changes	29/06/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,17	0,0%	1,0%	-3,0%
USD/JPY	111	0,7%	1,8%	-1,7%
EUR/GBP	0,89	0,8%	1,7%	-0,3%
EUR/CHF	1,16	0,4%	1,1%	-1,2%
Marchés du crédit	29/06/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+74 bp	+3 bp	+2 bp	+28 bp
Itraxx Crossover	+319 bp	+13 bp	+4 bp	+87 bp
Itraxx Financials Senior	+90 bp	+7 bp	-2 bp	+45 bp

Indice	Performance			
	29/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	--	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,33	--	+3 bp	+64 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,65	+1 bp	+11 bp	-3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,32	-2 bp	+6 bp	-11 bp
2Y yield (US)	2,52	-2 bp	+21 bp	+64 bp
10Y yield (US)	2,85	-5 bp	+7 bp	+44 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	29/06/18	1S	1 M	YTD
France	+37 bp	--	-3 bp	+1 bp
Autriche	+28 bp	-1 bp	-9 bp	+13 bp
Pays-Bas	+16 bp	--	-5 bp	+6 bp
Finlande	+18 bp	--	-4 bp	-
Belgique	+39 bp	-1 bp	-6 bp	+19 bp
Irlande	+52 bp	--	-19 bp	+27 bp
Portugal	+148 bp	--	-45 bp	-4 bp
Espagne	+102 bp	--	-35 bp	-13 bp
Italie	+238 bp	+2 bp	-53 bp	+79 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 29 juin 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).

S&P 500 (Standard and Poor's Composite Index of 500 Stocks) : Indice représentatif des 500 actions les plus importantes du marché américain. A la différence du Dow Jones, l'indice SP 500 est représentatif de l'évolution du marché, les valeurs qui le composent représentent, en effet, 80% de la capitalisation boursière totale. Il est calculé toutes les 15 secondes.

Titrisation : Technique financière qui consiste, pour un établissement de crédit, à transférer à des investisseurs des actifs financiers tels que des créances. Ces dernières sont regroupées dans un fonds commun de créance dont les parts sont vendues sur le marché des capitaux. Cette technique a été à l'origine de la crise des subprimes de 2007.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 29 JUIN 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.