

# L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 11 au 15 septembre 2017



## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

L'événement à suivre la semaine prochaine est le Comité de politique monétaire de la Fed qui se tiendra les 19 et 20 septembre.



## ECONOMIE

**Zone euro** : hausse de l'emploi au 2<sup>e</sup> trimestre.

**Etats-Unis** : hausse de l'inflation et hausse des postes ouverts au recrutement.

**Pays émergents** : l'Indice des Prix à la Production (IPP) de la Chine pour le mois d'août 2017 est ressorti supérieur aux attentes à 6,3 %.

**Matières premières** : le prix du pétrole réagit positivement à la révision à la hausse de la demande mondiale de pétrole.



## MARCHÉS

**Obligataires souverains** : les taux développés en hausse.

**Actions** : rebond des marchés d'actions.

**Crédit** : les marchés du crédit ont renoué avec le risque ces derniers jours.

**Taux de change** : le dollar se reprend.



## NOTRE ANALYSE

La reprise économique de la zone euro se transmet rapidement au marché du travail. A certains égards, le taux de chômage de la zone euro s'est largement remis des effets des récentes crises. Cependant, le constat des progrès du marché du travail appelle d'importantes réserves, d'autres indicateurs envoyant un message beaucoup moins optimiste. Il s'agit notamment des taux de chômage de long terme et de très long terme, dont la baisse reste lente, et des chiffres suggérant qu'une partie des emplois créés sont plus précaires et moins favorables à des hausses de rémunération que ceux disparus avec la crise. Cette montée de l'emploi précaire et/ou sans perspective de hausses de rémunération fait partie des explications souvent avancées, depuis quelques années, pour rendre compte de la faible réponse (jusqu'à présent) des salaires et de l'inflation à la baisse du taux de chômage. Récurrente aux Etats-Unis, cette interrogation devient également d'actualité en Europe (même si la baisse tendancielle de l'inflation, d'un cycle à l'autre, a probablement aussi d'autres causes). Elle est loin d'être neutre pour les marchés, d'abord en termes d'anticipations de politiques monétaires, ensuite en raison de ses incidences possibles sur la politique « générale » : la seule baisse du chômage risque d'être bien impuissante à endiguer le sentiment de déclassement et donc, potentiellement, l'attrait du vote « anti-système ». Rappelons qu'en 2016, les Britanniques ont voté contre l'UE et les Américains ont élu D. Trump dans des contextes de taux de chômage au plus bas.

## PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés	15/09/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
<b>Actions</b>				
CAC 40	5213	1,9%	1,4%	7,2%
Eurostoxx 50*	3519	2,1%	1,6%	6,9%
S&P 500	2496	1,4%	1,3%	11,5%
<b>Marchés de Taux</b>				
Eonia*	-0,36	-1 bp	-	-3 bp
OAT 10 ans	0,71%			
<b>Matières 1<sup>ères</sup></b>				
Pétrole (Brent,\$/baril)	56	3,5%	9,5%	-2,1%
Or (\$/once)	1325	-1,6%	4,2%	15,0%
<b>Devises</b>				
EUR/USD	1,20	-0,6%	2,0%	13,8%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi  
Données actualisées le 15/09/17 à 15h.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.





## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

---

**L'événement à suivre la semaine prochaine est le Comité de politique monétaire de la Fed qui se tiendra les 19 et 20 septembre.** La Fed devrait annoncer le début de son opération de dégonflement de bilan. Cette procédure sera très graduelle et ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les taux longs dans un premier temps. L'autre élément important à suivre est les « dots » (ou prévisions de la Fed sur l'évolution des taux), surtout pour 2017. La Fed a déjà relevé ses taux à deux reprises cette année mais une partie des investisseurs doute d'une nouvelle hausse d'ici la fin de l'année. Les dernières projections de la Fed suggèrent 3 hausses de taux pour 2017. Une confirmation de ce scénario renforcerait significativement les anticipations des marchés pour une hausse de taux en décembre. Nous pensons que les marchés sont trop pessimistes quant à la capacité de la Fed à remonter ses taux d'ici à la fin 2018.

## ECONOMIE

---

**Zone euro :** l'emploi a progressé de +0,4% au 2ème trimestre, après +0,5% au 1er trimestre. Sur un an, la hausse est de 1,6% (même rythme qu'au 1er trimestre). Pays par pays, la hausse, sur un an, est de 1,5% en Allemagne, 1% en France, 1,1% en Italie et 2,8% en Espagne. Le salaire horaire est en hausse, pour sa part, de 2% sur un an. La production industrielle, pour sa part, a progressé, en juillet, de +0,1% sur un mois. Sur un an, sa progression est de +3,4% (+3,9% en Allemagne, +3,6% en France, +4,4% en Italie et +1,9% en Espagne).

**Etats-Unis :** l'indice général d'inflation a progressé de 1,9% sur un an en août (contre 1,8% attendu et après 1,7% en juillet). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) est restée, pour sa part, inchangée à 1,7% sur un an (elle était attendue en légère baisse à 1,6%). Le nombre de postes ouverts au recrutement était de 6,17 millions en juillet, soit un plus haut historique après 6,12 millions en juin.

**Pays émergents :** l'Indice des Prix à la Production (IPP) de la Chine pour le mois d'août 2017 est ressorti supérieur aux attentes à 6,3 % (vs. consensus de 5,7 % et chiffre précédent de 5,5 %). L'IPC (Indice des Prix à la Consommation) de la Chine pour août 2017 s'est aussi révélé légèrement meilleur que prévu à 1,8 % (vs. consensus de 1,6 % et chiffre précédent de 1,4 %). Le financement social total est également ressorti nettement supérieur aux anticipations en août à 1 480 milliards RMB (Renminbi), vs. consensus de 1 280 milliards RMB et un chiffre précédent de 1 220 milliards RMB. En revanche, les statistiques de l'économie réelle ont été décevantes, la croissance des investissements en capitaux fixes depuis janvier ayant ralenti à 7,8 % en glissement annuel (G.A.) et celle de la production industrielle à 6 % en G.A.

**Matières premières :** Le prix du pétrole réagit positivement à la révision à la hausse de la demande mondiale de pétrole.

## MARCHÉS

---

**Obligations souveraines : les taux développés en hausse.** Les taux 10 ans allemand et américain prennent respectivement 12 et 15 pbs, à 0,43 et 2,20%, notamment avec l'apaisement relatif des tensions géopolitiques et des chiffres d'inflation meilleurs que prévu aux Etats-Unis. Notons que les points morts d'inflation ont légèrement monté sur la semaine et que la courbe des taux s'est légèrement pentifiée. En Europe, les spreads souverains sont restés relativement stables.

**Actions : rebond des marchés d'actions.** On assiste à une reprise de l'appétit pour le risque parallèlement à la baisse des taux longs. Si les trois indices phares américains (S&P500, Dow Jones et Nasdaq) sont à leurs plus hauts historiques, les autres marchés reprennent aussi le chemin de la hausse. Le mois de Septembre est pour l'instant positif : plus de +2% pour l'Eurostoxx50, un peu plus de 1% pour le Topix, le MSCI Emerging markets et le S&P500. Seul le FTSE100 est en léger recul.

**Crédit : les marchés du crédit ont renoué avec le risque ces derniers jours.** Les segments dits risqués ont surperformé sur les marchés dollar et euro. L'activité sur les marchés primaires a repris après la traditionnelle pause estivale.

**Taux de change : le dollar se reprend.** La parité EUR/USD repasse en deçà de 1,19 et la parité USD/JPY au-dessus de 110. Le taux de change effectif du dollar suivi par la Fed prend plus de 2%. En revanche, le panier de devises suivi par la BCE s'est stabilisé. La livre sterling est la devise qui s'apprécie le plus sur la semaine, après des chiffres d'inflation meilleurs que prévu.



## LEXIQUE

**Eonia** : abréviation d'Euro Overnight Index Average. Il correspond au taux moyen des opérations au jour le jour sur le marché inter-bancaire en euro, pondéré par les transactions déclarées par un panel d'établissements financiers, les mêmes que pour l'Euribor.

**Eurostoxx 50** : indice boursier qui regroupe 50 sociétés au sein de la zone euro selon leur capitalisation boursière.

**Indicateur PMI manufacturier** : indicateur qui mesure le niveau de confiance des directeurs d'achats, dans le secteur de l'industrie manufacturière américaine.

**Inflation** : hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation(IPC).

**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).

**MSCI Emerging Markets** : Indice représentant environ 820 entreprises cotées sur les marchés actions de 21 pays émergents (Afrique du Sud, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Egypte, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Maroc, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, République Tchèque, Russie, Taiwan, Thaïlande et Turquie).

**PIB (Produit Intérieur Brut)** : 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 (la 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.

**TOPIX (Tokyo Stock Price Index)** : C'est l'indice majeur de la bourse de Tokyo qui comprend 1250 titres cotés. Il se subdivise en 32 sous-indices représentant les secteurs industriels et 3 indices regroupant les sociétés en fonction du nombre d'actions cotées. Ces sous-indices sont calculés et diffusés 6 fois par jour. Il est calculé à partir d'une moyenne arithmétique pondérée par les capitalisations boursières, sans prise en compte des dividendes. Son principal concurrent est l'indice NIKKEI.

## AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 18/09/2017 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. Edité par Société Générale Gestion.

SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS

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

Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP-09000020

[societegeneralegestion.fr](http://societegeneralegestion.fr)