

L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 17 au 21 juillet 2017



ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

BCE : Mario Draghi contraint de jouer les équilibristes.



ECONOMIE

Chine : la croissance du PIB* chinois au 2^e trimestre 2017 a surpris à la hausse.

Etats-Unis : chiffres mitigés concernant l'immobilier.



MARCHÉS

Taux : les taux développés légèrement à la baisse.

Actions : marchés d'actions sous l'influence du change.



NOTRE ANALYSE

Notre conviction est que les taux longs européens monteront davantage que les forwards sur la seconde moitié de l'année 2017, notamment car les anticipations d'inflation sont excessivement basses.

La progression de l'euro a sûrement été trop forte ces dernières semaines et il est probable que des prises de bénéfices aient lieu prochainement. En revanche, notre conviction est que la tendance au cours des prochains mois sera bien une appréciation globale de l'euro.

Pour l'instant, l'eurodollar est revenu à peu près sur ses niveaux d'il y a un an, ce qui n'handicape pas encore vraiment les comparaisons annuelles en termes de profit. Toutefois, si notre prévision à douze mois sur cette parité (1,20) s'avère correcte, cela commencera à les impacter à partir du 4^e trimestre de cette année. Le change revient donc sur le devant de la scène pour les choix régionaux en matière d'actions, mais il est encore un peu tôt pour revoir notre stratégie ; nous nous intéressons pour l'instant avant tout à la valeur relative. Autrement dit, tant que le marché américain des actions tient, nous favorisons toujours la zone euro, le Japon et les marchés émergents.

PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés Actions	21/07/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
CAC 40	5147	-1,7%	-2,4%	5,9%
Eurostoxx 50*	3463	-1,8%	-2,6%	5,3%
S&P 500	2473	0,6%	1,6%	10,5%
Marchés de Taux	21/07/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Eonia*	-0,36%	0,00%	-	-0,03%
OAT 10 ans	0,74%			
Matières 1 ^{ères}	21/07/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Pétrole (Brent,\$/baril)	49	-0,1%	9,0%	-14,0%
Or (\$/once)	1251	1,9%	0,4%	8,6%
Devises	21/07/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
EUR/USD	1,16	1,5%	4,2%	10,7%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 21/07/17 à 18h





ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

BCE : Mario Draghi contraint de jouer les équilibristes.

Lors du Conseil des gouverneurs le 20 juillet 2017, le président de la BCE a été très clair en soulignant que si la reprise en zone euro était incontestable, l'inflation demeurerait, quant à elle, en-dessous des attentes. Dans un tel contexte, il a précisé : « La dernière chose que nous voulons, c'est un durcissement excessif des conditions financières ». Autrement dit, la BCE semble prête à diminuer son rythme d'achats d'actifs en 2018 mais Mario Draghi a indiqué que si les conditions économiques devenaient moins favorables, le Conseil des gouverneurs se tenait prêt à accroître le volume et/ou à allonger la durée du programme. La normalisation de la politique monétaire européenne pourrait donc être plus tardive et plus lente que celle anticipée par les marchés. Une hausse de taux n'interviendrait qu'après la fin du programme d'achat. Suite au comité, les marchés obligataires ont relativement peu réagi. En revanche, l'euro s'est (encore) fortement apprécié (parité EUR/USD= 1,16).

ECONOMIE

Chine : la croissance du PIB chinois au 2^e trimestre 2017 a surpris à la hausse.

La croissance du PIB chinois pour le 2^e trimestre 2017 est ressortie légèrement supérieure aux anticipations, à 6,9% (vs. un consensus de 6,8% et 6,9% précédemment). Concernant l'économie réelle, la croissance en glissement annuel des investissements en capitaux fixes de juin s'est révélée légèrement supérieure aux attentes, à 8,6% (vs. un consensus de 8,5% et un chiffre antérieur de 8,6%). En juin, la croissance de la production industrielle chinoise en glissement annuel a également été légèrement supérieure aux attentes, à 6,9% (vs. un consensus de 6,7% et un niveau antérieur de 6,7%). De plus, la croissance en glissement annuel des ventes de détail a été légèrement supérieure aux anticipations, à 10,4% (vs. un consensus de 10,2 % et un niveau antérieur de 10,3%).

Etats-Unis : chiffres mitigés concernant l'immobilier.

L'indicateur NAHB se replie en juillet à 64 (contre 67 attendu et après 67 en juin). En revanche, les permis de construire dépassent les attentes en juin (1,254 million contre 1,200 million attendu et après 1,168 million en mai). Il en va de même pour les mises en chantiers (1,215 million contre 1,155 million attendu et après 1,122 million en mai).

MARCHÉS

Taux : les taux développés en légère baisse.

Les taux 10 ans allemand et américain finissent la semaine à respectivement 0,50% et 2,24%. Notons que la courbe des taux allemande est désormais plus pentue que son homologue américaine. En Europe, les spreads périphériques se sont légèrement contractés. Le spread 10 ans espagnol passe sous la barre des 100 pbs pour la première fois depuis octobre 2016.

Actions : marchés d'actions, sous l'influence du change.

Le retour du thème de la reflation, suite à l'intervention des Banques centrales (BCE et Fed), a favorisé la hausse des taux longs ces dernières semaines, mais il s'est aussi accompagné d'une faiblesse du dollar qui a joué inégalement sur les marchés d'actions. A la marge, la zone euro par exemple a été pénalisée (force de l'euro) après avoir fortement progressé cette année, alors que le Japon en a plutôt profité (faiblesse du yen).



LEXIQUE

Banque Centrale Européenne (BCE) : depuis la mise en place de l'euro le 1er janvier 1999, la Banque Centrale Européenne (BCE) est la gardienne de la stabilité des prix de la zone euro. Sa mission principale est d'abord d'assurer la maîtrise de l'inflation, condition nécessaire à la croissance durable de l'économie, selon le traité de Maastricht. Compte tenu de la mission qui lui a été assignée, elle peut agir sur le niveau des taux d'intérêt, en particulier le taux « Refi » (taux des opérations principales de refinancement). Ce taux est celui auquel les banques commerciales peuvent obtenir des liquidités auprès de la Banque centrale. Dès lors, la BCE agit indirectement sur la plupart des taux d'intérêt pratiqués dans l'ensemble de l'économie de la zone euro, comme ceux rémunérant les prêts accordés par les banques commerciales et ceux rémunérant certains dépôts des épargnants.

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.

Fed (Réserve fédérale) : Banque centrale américaine, fondée en 1913 par l'Etat fédéral des Etats-Unis. La Fed contrôle la politique monétaire américaine avec, pour objectif, le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation. La Fed est l'institut d'émission du Dollar américain. La Fed est la banque centrale la plus importante du monde, notamment parce qu'elle apporte un soutien très actif à la croissance économique de la première économie mondiale. L'évolution de son taux directeur est très sensible à l'évolution de la conjoncture économique des Etats-Unis et elle procède régulièrement à de la création monétaire pour soutenir l'Etat fédéral américain et le système financier américain (mesures quantitatives, QE).

Forward : taux portant sur une période future, il se déduit à partir des taux du marché.

Indicateur NAHB, National Association of Home Builders : indice représentant la confiance des promoteurs et constructeurs immobiliers américains sur les perspectives de leur secteur.

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).

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 étant 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.

Réflation : politique économique qui a pour objectif de doper artificiellement l'économie en y injectant massivement de l'argent.

Spread périphérique : écart de rendement entre les emprunts d'Etat de l'Allemagne et ceux des autres pays de l'Europe périphérique.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 21/07/2017 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



SOCIETE GENERALE
Gestion