

# L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 18 au 22 septembre 2017



## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

Le 21 septembre 2017, S&P Global Rating a abaissé la notation de crédit souverain de la Chine d'un cran, de AA- à A+, pour la première fois depuis 1999 et a donc révisé ses perspectives de négatives à stables..



## ECONOMIE

**Zone euro** : le climat des affaires est resté très bon en septembre.

**Etats-Unis** : chiffres mitigés concernant l'immobilier.

**Japon** : la Banque du Japon a maintenu son statut quo lors de la dernière réunion de politique monétaire.



## MARCHÉS

**Obligataires souveraines** : les taux longs des pays développés ont été globalement orientés à la hausse.

**Actions** : marché d'actions bienveillants.

**Crédit** : les marchés du crédit euro et dollar sont restés relativement stables cette semaine.

**Taux de change** : le dollar rebondit après le FOMC.

## PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés	22/09/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
<b>Actions</b>				
CAC 40	5283	1,3%	2,9%	8,6%
Eurostoxx 50*	3542	0,8%	2,5%	7,7%
S&P 500	2501	0,0%	2,0%	11,7%
<b>Marchés de Taux</b>				
Eonia*	-0,37	-1 bp	-1 bp	-4 bp
OAT 10 ans	0,73%			
<b>Matières 1<sup>ères</sup></b>				
Pétrole (Brent,\$/baril)	57	1,8%	9,1%	-0,4%
Or (\$/once)	1295	-1,9%	0,7%	12,3%
<b>Devises</b>				
EUR/USD	1,20	0,2%	1,7%	13,8%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi  
Données actualisées le 22/09/17 à 15h.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



## NOTRE ANALYSE

La Fed a pris la décision historique de réduire la taille de son bilan et semble relativement optimiste. Bien qu'elle ait été largement anticipée, cette décision constitue un virage historique, la Fed étant la première grande Banque centrale à amorcer cette politique (la BCE et la BoJ se trouvent toujours dans une phase d'extension de leurs bilans). Avec des projections de fed funds (« dots ») plutôt agressives, les membres du FOMC ont laissé entendre qu'ils prévoyaient de relever le taux fed fund en décembre puis à trois reprises l'année prochaine. La fourchette du taux cible a cependant été abaissée en dessous de 3 %. Bien que le FOMC ait reconnu l'impact défavorable des ouragans Harvey, Irma et Maria sur l'activité, il continue d'anticiper une croissance modérée. Les membres du FOMC ont relevé leurs prévisions de croissance du PIB (de 2,2 % à 2,4 % pour 2017) et abaissé leurs estimations du taux de chômage pour les années à venir. Même si ce scénario nous semble globalement juste, certains points nous semblent nécessiter une surveillance particulière. Selon nous, les aspects financiers et les conséquences d'un cycle prolongé de politique monétaire ultra-accommodante constituent la principale faiblesse de l'économie américaine. Nous arrivons sans doute au terme du plus long cycle économique de l'histoire des États-Unis, et le pays est proche du plein emploi, sans que cela génère les pressions inflationnistes habituelles. Ce point montre que l'inflation faible restera une question centrale pour la Fed au cours des trimestres à venir.





## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

---

**Le 21 septembre 2017, S&P Global Rating a abaissé la notation de crédit souverain de la Chine d'un cran pour la première fois depuis 1999 et a donc révisé ses perspectives de négatives à stables.** C'est le second pas dans ce sens après la révision à la baisse de la notation de crédit de la Chine par Moody's, le 24 mai 2017, qui a également modifié ses perspectives de négatives à stables. Les craintes derrière cette dégradation sont les mêmes pour les deux agences de notation : une période prolongée de croissance forte du crédit a fait grimper les risques économiques et financiers du pays. L'endettement total de la Chine a grimpé à 260 % du PIB, ce qui a clairement déclenché des craintes pour les agences de notation et les investisseurs internationaux. Selon nous, le marché devrait également reconnaître les efforts faits par le gouvernement chinois pour juguler la hausse de la dette. Dans l'ensemble, selon nous, l'impact de cette dégradation de notation, n'affectera pas la performance du marché et aura peu d'impact sur le 19ème Congrès du Parti à venir.

## ECONOMIE

---

**Zone euro :** l'estimation préliminaire de l'indice PMI Composite de la zone euro surprend à la hausse en septembre à 56,7 (contre 55,5 attendu et après 55,7 en août) soit proche de ses plus hauts touchés en avril et en mai). Ses composantes sont supérieures aux attentes à la fois dans l'industrie et les services, en Allemagne et en France. Par ailleurs, l'indicateur allemand ZEW (confiance des décideurs économiques) surprend également à la hausse à 17 (contre 12,5 attendu et après 4,5 en août).

**Etats-Unis :** l'indice NAHB (confiance des promoteurs immobiliers) fléchit en septembre à 64 (alors qu'il était attendu inchangé à 67). Cependant, les permis de construire ont surpris à la hausse en août (1,30 million, contre 1,22 million attendu et après 1,23 million en juillet). Les mises en chantier ont également légèrement dépassé les attentes (1,18 million, contre 1,17 million attendu et après 1,19 million en juillet). Enfin, l'indice synthétique des indicateurs avancés de l'économie progresse plus qu'attendu en août (+0,4%, contre +0,2% attendu et après +0,3% en juillet).

**Japon :** la Banque du Japon a maintenu son statut quo lors de la dernière réunion de politique monétaire.

## MARCHÉS

---

**Obligations souveraines :** les taux longs des pays développés ont été globalement orientés à la hausse, essentiellement après le FOMC, notamment avec des projections de fed funds des membres du FOMC qui accèdent à l'hypothèse d'une hausse de taux en décembre. Les taux 10 ans allemand et américain prennent 2 et 4 pbs sur la semaine pour finir respectivement à 0,45 et 2,25%. En Europe, les spreads souverains se sont très légèrement contractés sur la partie courte.

**Actions :** l'attentisme était de rigueur sur les marchés d'actions avant les annonces du FOMC. Mais les indices étaient en général en légère hausse.

**Crédit :** les indices euro ont peu réagi à l'intervention de la Fed. Les membres du FOMC confirment le rythme de normalisation des taux à un rythme plus rapide que celui valorisé par le marché.

**Taux de change :** après plusieurs mois de baisse continue, le dollar s'est apprécié contre la majorité des grandes devises. La parité EUR/USD finit la semaine à 1,20 et la parité USD/JPY à 112, plus haut niveau depuis deux mois. La livre sterling s'est stabilisée après la forte appréciation de la semaine précédente.



## 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.

**FOMC (Federal Open Market Committee)** : Federal Market Open Committee ou en français Comité fédéral d'open market est un organe de la Réserve fédérale américaine, chargé du contrôle de toutes les opérations d'open market (achat et vente de titres d'État notamment) aux États-Unis. Elle constitue en cela le principal outil de la politique monétaire américaine. Le comité établit la politique monétaire en fixant des objectifs à court terme pour ces opérations, ce qui constitue le principal support des Federal Fund rates, c'est-à-dire les taux d'intérêt au jour le jour pour les prêts entre banques commerciales. Le FOMC est aussi chargé des opérations de la Fed en matière de politique monétaire à l'étranger bien que toute opération monétaire étrangère soit supervisée par le trésor américain, qui a pour mission d'adapter la politique monétaire aux fluctuations externes du dollar.

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

**Indice ZEW** : Indicateur de mesure des anticipations des analystes et des investisseurs institutionnels sur l'évolution de l'économie allemande. Il correspond à un indicateur avancé de la confiance des investisseurs. Il est calculé à partir du sentiment d'environ 300 à 350 spécialistes financiers sur l'évolution de l'économie allemande dans les 6 mois à venir. L'index ZEW est donc suivi avec attention par la communauté financière.

## AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 22/09/2017 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)



**SOCIETE GENERALE**  
Gestion