

L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 24 au 28 juillet 2017



ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

FED : La Fed* annonce la réduction de la taille de son bilan pour bientôt.



ECONOMIE

Zone euro : bons chiffres de croissance au 2^e trimestre. Les enquêtes indiquent la poursuite du cycle au 2^e semestre.

Etats-Unis : la croissance s'est accélérée au 2^e trimestre, après le ralentissement observé au 1^{er} trimestre. La surprise vient de l'investissement.



MARCHÉS

Taux : les rendements obligataires sont restés à peu près stables.

Actions : des marchés d'actions dans le vert.



NOTRE ANALYSE

Le rebond des exportations françaises confirme la solidité de la reprise dans la zone euro ainsi que la vigueur du commerce mondial. Les enquêtes continuent d'indiquer une reprise solide au second semestre dans l'ensemble de la zone euro.

L'euro a continué de s'apprécier sur la semaine. Comme nous l'avons souligné la semaine dernière, le taux de change de l'euro face au dollar est toujours largement en-deçà des niveaux observés quand la BCE* est passée aux taux négatifs (juin 2014). Son niveau actuel n'est pas susceptible d'entraver la reprise cyclique, ni même d'inciter la BCE à revoir ses plans. Toutefois la poursuite de l'appréciation de l'euro finirait par inquiéter la BCE. Ce n'est en effet pas le niveau du change qui est préoccupant pour la banque centrale mais son rythme d'appréciation.

Du côté des actions, pour l'instant, les bases de comparaison des profits restent favorables. Cela devrait se détériorer seulement au 4^e trimestre. L'automne pourrait réserver aussi d'autres surprises : au-delà de la moindre accommodation attendue de la part de la Fed et de la BCE, notons par exemple que les questions pourraient aussi revenir sur les choix de politique économique en Chine après le congrès du parti communiste. Le potentiel de hausse des marchés d'actions n'est pas complètement consommé, mais ne perdons pas de vue les risques de cette seconde partie de l'année.

PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés	28/07/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Actions				
CAC 40	5118	0,0%	-2,6%	5,3%
Eurostoxx 50*	3461	0,3%	-2,1%	5,2%
S&P 500	2469	-0,2%	1,1%	10,3%
Marchés de Taux				
Eonia*	-0,36%	-	0,00%	-0,03%
OAT 10 ans	0,82%			
Matières 1^{ères}				
Pétrole (Brent,\$/baril)	52	8,1%	9,8%	-8,6%
Or (\$/once)	1265	0,8%	1,2%	9,8%
Devises				
EUR/USD	1,17	0,5%	3,1%	11,5%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 28/07/17 à 18h





ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

FED : La Fed maintient ses taux inchangés et annonce que la réduction de la taille de son bilan est pour « bientôt ». Comme attendu, la Fed a maintenu ses taux inchangés le 26 juillet. Les risques pesant sur la croissance sont jugés équilibrés. Les obligations achetées dans le cadre de son programme d'assouplissement quantitatif (QE*) étaient jusqu'à maintenant systématiquement remplacées quand elles arrivaient à échéance, laissant ainsi la taille de son bilan inchangée. La Fed annonce qu'elle va commencer « bientôt » à ne plus réinvestir la totalité des titres qui tombent à échéance et il en résultera alors une diminution de la taille de son bilan. Cette décision était attendue, mais le timing restait incertain. La bonne tenue de la conjoncture américaine laisse penser qu'elle commencera la « normalisation » en septembre. Il faudrait en effet une nette détérioration des perspectives économique pour lui faire changer d'avis à ce stade. En revanche, du côté de la politique monétaire traditionnelle, le Fed aura besoin de voir l'inflation sous-jacente* se redresser avant de remonter une nouvelle fois ses taux directeurs*. Nous anticipons la prochaine hausse des taux de 25pb en décembre. Désormais il faudra donc suivre, en plus de la politique de taux d'intérêt, le rythme auquel la Fed diminue la taille de son bilan. Les deux choses importent pour les marchés financiers.

ECONOMIE

Zone euro : bons chiffres de croissance au 2^e trimestre. Les enquêtes indiquent la poursuite du cycle au 2^e semestre. En France, la croissance se stabilise au 2^e trimestre à 0,5%, tirée à la fois par la demande intérieure et les exportations : la consommation s'accélère (+0,3% après +0,1% au 1^{er} trimestre), l'investissement ralentit (+0,5% après +1,4% au 1^{er} trimestre). Les exportations bondissent de 3,1%. Seule ombre au tableau, le déstockage des entreprises. En Espagne, la croissance a encore accéléré : 0,9% au 2^e après 0,8% au 1^{er} trimestre. Les composantes de la croissance ne seront pas disponibles avant la fin du mois d'août. Mais il est probable que, comme en France, elle soit tirée par la demande intérieure (consommation et investissement) ainsi que par les exportations. Enfin, en Allemagne, l'indice phare du climat des affaires (IFO*) a atteint en juillet son plus haut niveau depuis la réunification. La croissance est donc probablement en train de s'accélérer au 3^e trimestre.

Etats-Unis : la croissance s'est accélérée au 2^e trimestre, après le ralentissement observé au 1^{er} trimestre. La surprise vient de l'investissement.

La croissance est sortie à 2,6% au 2^e trimestre en rythme annualisé. Sur un an, la croissance s'élève à 2,1%. Surtout tirée par la consommation des ménages (qui contribue à hauteur de 1,9 point à la croissance), l'activité a également bénéficié de l'accélération inattendue de l'investissement en biens d'équipement, en hausse de 8,2% en rythme annualisé (après une progression néanmoins revue en baisse au 1^{er} trimestre, à 4,4%).

MARCHÉS

Taux : les rendements obligataires sont restés à peu près stables. A 0,55% pour le taux 10 ans allemand et 2,30% pour le 10 ans américain.

Les rendements ont fluctué au cours de la semaine mais sans vraie tendance. L'écart des taux d'emprunts d'Etats périphériques se sont stabilisés après le rebond observé ces dernières semaines. La Grèce a fait un retour remarqué sur les marchés obligataires.

Actions : des marchés d'actions dans le vert.

Le marché américain a en effet encore établi de nouveaux records historiques. Les marchés de la zone euro ont, quant à eux, résisté à une poursuite de la hausse de l'euro grâce à des publications de résultats favorables. Il est cependant encore trop tôt pour faire un bilan complet de ces publications.





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.

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).

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'Etat (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais).

Indice IFO (Institut für Wirtschaftsforschung) : indicateur qui mesure le climat des affaires en Allemagne. Il est calculé chaque mois sur la base de questions posées (production, situation actuelle et perspectives, carnets de commandes, stocks, utilisation de capacité, etc...) à quelques 7 000 entreprises allemandes actives dans la production, la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. L'IFO indique dans quelle mesure elles se montrent confiantes à l'égard de la conjoncture économique et comment elles envisagent l'avenir à court terme.

QE (Quantitative Easing) : politique monétaire dite « non conventionnelle », utilisée par certaines banques centrales pour augmenter la masse monétaire, de manière à stimuler l'économie et accélérer l'inflation. On parle également de « mécanisme de la planche à billets ».

Taux directeurs : Taux d'intérêt fixé par la banque centrale.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 28/07/2017 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