

L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 9 au 13 octobre 2017



ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

L'augmentation des réserves de change en Chine est un signal important.



ECONOMIE

Zone euro : forte hausse de la production industrielle.

Etats-Unis : le marché de l'emploi toujours très robuste et légère baisse de la confiance des petites entreprises.

Japon : l'indice du sentiment économique dans le secteur des Services au Japon (Watcher Survey) a dépassé les 50 en Septembre.



MARCHÉS

Actions : attentisme des marchés actions.

Obligataires souverains : les taux longs des pays développés sans grande tendance sur la semaine.

Crédit : les marchés du crédit euro et dollar continuent de performer.

Taux de change : le dollar en légère baisse.



NOTRE ANALYSE

L'économie mondiale connaît actuellement sa plus forte reprise depuis plus de cinq ans. La croissance est partout revue à la hausse. Toutes les économies avancées se comportent mieux que prévu, à l'exception de l'économie britannique. La croissance reste vigoureuse en Chine et en Inde, tandis que le Brésil et la Russie ont également confirmé leur sortie de récession. Les conditions financières ont été très favorables sur les marchés ces dernières années grâce aux mesures de politique monétaire non conventionnelles. La conjonction d'une croissance faible, d'une inflation basse et d'une politique monétaire très accommodante a aiguisé l'appétit des investisseurs. La volatilité a atteint des niveaux historiquement bas. La faiblesse des rendements et les liquidités abondantes ont soutenu la quête de rendement des investisseurs. Au final, les rendements sur le marché des obligations d'entreprise sont à leur plus bas niveau depuis près de cinq ans, aux États-Unis comme en Europe. Force est de reconnaître que le monde s'est habitué aux conditions de financement très accommodantes des marchés. Cela étant, les politiques monétaires accommodantes ne sont pas sans conséquences pour la BCE et la Fed, l'environnement de taux négatifs pénalisant les banques et les compagnies d'assurance : un tiers du marché obligataire en euro offre un rendement négatif ! Avec leurs énormes réserves excédentaires, les banques allemandes pâtissent tout particulièrement du taux d'intérêt négatif de la facilité de dépôt. **La question clé est celle de l'impact qu'aura la réduction des politiques accommodantes sur les marchés financiers.** Nous pensons (1) que les risques ont migré des banques vers les marchés financiers et (2) que les marchés financiers européens et américains sont très liés. Les marchés sous-estiment aujourd'hui ces risques.

PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés Actions	13/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
CAC 40	5351	-0,2%	2,5%	10,0%
Eurostoxx 50*	3603	0,0%	2,3%	9,5%
S&P 500	2553	0,1%	2,2%	14,0%
Marchés de Taux	13/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Eonia*	-0,36%	0,00%	0,00%	-0,03%
OAT 10 ans	0,82%			
Matières 1 ^{ères}	13/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Pétrole (Brent,\$/baril)	57	2,6%	3,5%	0,5%
Or (\$/once)	1301	1,9%	-1,7%	12,9%
Devises	13/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
EUR/USD	1,19	1,2%	-0,2%	12,8%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 13/10/17 à 15h.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.





ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

En septembre 2017, les réserves de change de la Chine atteignent de nouveau 3 100 milliards de dollars, en ligne avec les prévisions. Concernant les chiffres du commerce de septembre, les importations ont enregistré une croissance supérieure aux anticipations, à 19,5 % en glissement annuel (par rapport aux estimations du consensus à 16,5 % et aux chiffres précédents à 14,4 %), tandis que les exportations progressaient moins bien que prévu, à 8,1 % (en CNY) en glissement annuel (par rapport aux estimations du consensus à 10,0 % et aux chiffres précédents à 5,1 %). Cette augmentation des réserves de change en Chine (aujourd'hui à 3 100 milliards après le récent point bas de janvier 2017 à 2 998 milliards de dollars) est un signal important puisqu'elle représente 17 milliards de dollars supplémentaires et des flux de liquidités positifs pour le huitième mois consécutif. Les importations plus solides que prévu témoignent de la résilience de la demande intérieure. Nous continuons de croire que la stabilisation de l'économie observée aujourd'hui sera durable jusque fin 2017.

ECONOMIE

Zone euro : forte hausse de la production industrielle. La production industrielle de la zone euro a progressé de +1,4% au mois d'août (+3,8% sur un an). Pays par pays, la hausse est de +4,7% en Allemagne, +1,3% en France, +5,7% en Italie et +2,5% en Espagne.

Etats-Unis : le marché de l'emploi toujours très robuste et légère baisse de la confiance des petites entreprises. Le nombre des emplois vacants a atteint 6,08 millions en août (contre 6,12 millions attendu). Ce chiffre n'est pas éloigné du record historique de 6,14 millions atteint en juillet. L'indice NFIB (confiance des petites entreprises) connaît une érosion en septembre (103,0 contre 105,3 en août) tout en restant à un niveau élevé. Hausse de l'inflation et des ventes au détail en septembre. L'inflation a été de 2,2% sur un an en septembre (contre 1,9% en août). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) est toutefois restée inchangée à 1,7% (légèrement inférieure à la prévision de 1,8%). Les ventes au détail ont augmenté de 1,6% sur un mois (contre une prévision de 1,7%) après une contraction de 0,1% en août.

Japon : l'indice du sentiment économique dans le secteur des Services au Japon (Watcher Survey) a dépassé les 50 en Septembre, niveau non atteint depuis 9 mois. Le moral était au plus bas chez les consommateurs qui étaient maintenus à domicile par les conditions météorologiques difficiles (pluies prolongées et typhons). Cependant, l'indice prévisionnel était légèrement inférieur.

MARCHÉS

Obligations souveraines : les taux longs des pays développés sans grande tendance sur la semaine, les minutes du FOMC confirmant les attentes de marché. Les taux 10 ans allemand et américain finissent la semaine à respectivement 0,41% et 2,29%. Les spreads espagnols se sont légèrement contractés sur la semaine, le chef du gouvernement de la communauté de Catalogne cherchant l'apaisement avec le gouvernement espagnol.

Actions : attentisme des marchés actions. Les grands indices ont peu fluctué cette semaine. En devise locale, le S&P500 est passé en territoire légèrement négatif (-0,1%) de même pour la zone Euro (-0,2%). A noter qu'après la baisse initiale du marché espagnol la semaine dernière (-1,9% pour l'IBEX), celui-ci s'est repris cette semaine (+0,60%) suite au recul du chef de l'exécutif Catalan sur la proclamation d'indépendance. Parmi les autres marchés, les Emergents (+1,7%) et le Japon (+1,6%) ont tiré leur épingle du jeu.

Crédit : les marchés du crédit euro et dollar continuent de performer. Notons un très léger écartement des spreads sur le high yield US.

Taux de change : le dollar en légère baisse. Il s'est déprécié face à la majorité des grandes devises. La parité EUR/USD finit la semaine à 1,19. La parité EUR/GBP revient vers 0,90, avec le constat de l'impasse sur les négociations sur le Brexit entre le Royaume-Uni et l'UE.



LEXIQUE

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.

High Yield (Obligation à haut rendement) : Emissions obligataires qui proposent un fort rendement en contrepartie d'un haut niveau de risque. Les émetteurs concernés sont souvent des sociétés en difficulté ou qui ont un niveau d'endettement élevé associé à un faible montant de fonds propres. Cela donne un caractère fortement spéculatif aux obligations High yield. Le taux d'intérêt de ces obligations peut atteindre 7 % à 8 % et parfois davantage. On les appelait autrefois junk bonds. Une obligation est appelée High Yield lorsque la note Standard & Poor's de l'émetteur est inférieure à BBB-. Si la note de l'émetteur repasse au-dessus de BBB- ses émissions deviennent « investment grade ».

Ibex 35 : Principal indice du marché continu de la bourse espagnole. Il est composé des 35 sociétés les plus liquides cotées sur le marché continu des quatre bourses espagnoles, et il est pondéré sur leur capitalisation. La composition de cet indice est revue deux fois par an.

Politique monétaire accommodante : Une politique monétaire est dite accommodante lorsqu'une banque centrale désire stimuler la croissance de l'économie. Parmi les outils à sa disposition figurent principalement la baisse des taux à court terme, mais aussi et notamment depuis 2008, des opérations d'achats de titres sur des marchés ouverts (quantitative easing*).

Spread (écart de taux) : Un spread de taux est un écart entre deux taux. Il est d'usage de comparer les écarts de taux sur les emprunts d'états à 10 ans entre les différents pays européens et l'Allemagne, qui possède la meilleure signature. Cet écart est exprimé en points de base. Par exemple, l'Etat français empruntera avec un spread de 50 points de base (0,50 %) au-dessus de l'Allemagne : l'emprunt français sera émis à 2,5 % lorsque l'emprunt allemand le sera à 2 %.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 13/10/2017 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