

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 19 novembre 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Recul de l'économie allemande au 3^e trimestre. Le PIB allemand a reculé de -0,2% au 3^e trimestre par rapport au 2^e trimestre. La croissance du PIB de la zone euro a également été confirmée à +0,2% au 3^e trimestre. A noter que l'emploi n'a progressé que de +0,2% au 3^e trimestre, après +0,4% aux 1^{er} et 2^e trimestre. Enfin, l'inflation a été confirmée à +2,2% en octobre, après 2,1% en septembre.

🇺🇸 États-Unis

L'enquête du Senior Loan Officer auprès des banques sur les conditions de crédit, menée en octobre 2018 par la Réserve fédérale, met en lumière des **conditions légèrement plus souples, en moyenne, pour les prêts commerciaux et les prêts aux ménages**, mais fait aussi état d'une demande de prêts un peu plus faible dans quelques secteurs commerciaux et les ménages.

🌐 Pays émergents

Le 12 novembre, Standard & Poor's a abaissé la note de crédit de l'Argentine de B+ à B, avec des perspectives stables. L'agence a mentionné l'érosion de la trajectoire de croissance, la dynamique de l'inflation et de la dette publique comme les principaux facteurs contribuant à la dégradation. Standard & Poor's prévoit une contraction du PIB de 2,5% en 2018 et de 1% en 2019, et une dette publique nette supérieure à 80% du PIB en 2018.

🏛️ Actions

Cette semaine, les marchés émergents ont surperformé les marchés développés, principalement grâce à la reprise du marché actions chinois. L'optimisme des investisseurs à l'égard du commerce s'accroît lentement en amont de la rencontre ce mois-ci entre Donald Trump et le président chinois Xi Jinping, en marge du G20 à Buenos Aires.

🔍 Obligations

Les taux des obligations d'Etat « Core » restent orientés à la baisse.

📎 CHIFFRE CLÉ

-27%

C'est le repli sans précédent accusé par le prix du pétrole en 40 jours.



DATES CLÉS



30 novembre

Réunion du G20 à Buenos Aires

13 décembre

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

19 décembre

Comité de la Réserve fédérale des Etats-Unis (FED)

Analyse de la semaine

Cette semaine a été très dense en nouvelles concernant le Brexit, avec l'annonce d'un accord entre l'Union européenne et le Royaume-Uni, l'approbation de cet accord par le Cabinet de T. May, la démission de plusieurs ministres et l'initiation, par les partisans d'un Brexit dur, d'une procédure de vote de confiance à l'encontre de T. May.

La principale raison pour laquelle les hard Brexiters rejettent l'accord est qu'il prévoit, afin de garantir qu'il n'y aura pas de frontière « dure » en Irlande, que le Royaume-Uni reste dans une union douanière avec l'Union européenne jusqu'à ce qu'une solution soit trouvée, sans possibilité d'en sortir de façon unilatérale.

T. May semble, dans l'immédiat, en mesure de se maintenir à son poste : le seuil des 48 députés requis pour déclencher un vote de confiance pourrait être atteint, mais il n'y aura probablement pas de majorité, parmi les 315 députés du Parti Conservateur, pour la remplacer.

La ratification de l'accord par le Parlement britannique sera très difficile et porteuse de nouveaux épisodes de stress.

Elle n'est toutefois pas impossible. Pour l'heure, une majorité de députés (opposition, DUP et hard Brexiters, pour des raisons très différentes) affirment ou laissent entendre qu'ils s'y opposeront.

Certaines attitudes pourraient cependant changer lorsqu'il apparaîtra clairement que les seules alternatives sont un Brexit sans accord ou une crise politique susceptible d'entraîner des élections anticipées. Pour l'heure, il peut subsister un jeu tactique dans l'annonce des intentions de vote.

Nous continuons, pour l'instant, d'attribuer une probabilité de 70% à un scénario d'accord (défini comme permettant au Royaume-Uni de rester dans le marché unique européen dans le cadre d'un régime de transition durant au moins jusqu'à fin 2020). Cette probabilité intègre cependant de nombreux parcours très escarpés pouvant inclure des tactiques alarmistes, de nouvelles négociations, une crise politique, de nouvelles élections et/ou une courte extension de la date butoir du 31 mars 2019, avec toutefois un accord à la fin. La probabilité d'un Brexit sans accord reste, à notre sens, de 20%, sachant que des mesures de mitigations devraient alors permettre d'éviter le basculement dans un cadre commercial régi par les seules règles de l'OMC. La probabilité d'un second référendum (suite à de nouvelles élections et à une victoire de l'opposition) est d'environ 10%, scénario qui pourrait conduire ensuite (en fonction de la question posée et du résultat) à diverses issues.

Indice	Performance			
	19/11/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2736	0,4%	-1,1%	2,3%
Eurostoxx 50	3197	0,1%	-0,4%	-8,8%
CAC 40	5050	-0,2%	-0,7%	-4,9%
Dax 30	11377	0,5%	-1,5%	-11,9%
Nikkei 225	21821	-2,0%	-3,2%	-4,1%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	986	2,1%	1,5%	-14,8%
Matières premières - Volatility	19/11/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	67	-4,4%	-16,0%	0,2%
Or (\$/once)	1219	1,6%	-0,6%	-6,4%
VIX	19	-1,7	-1,2	7,7
Marché des changes	19/11/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,14	1,8%	-0,8%	-4,9%
USD/JPY	113	-1,0%	0,1%	0,1%
EUR/GBP	0,89	1,7%	0,8%	-0,1%
EUR/CHF	1,14	0,5%	-0,6%	-2,6%
Marchés du crédit	19/11/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+77 bp	+5 bp	+3 bp	+32 bp
Itraxx Crossover	+315 bp	+21 bp	+19 bp	+82 bp
Itraxx Financials Senior	+100 bp	+9 bp	+6 bp	+55 bp

Indice	Performance			
	19/11/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	--	+1 bp	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,64	+3 bp	+17 bp	+95 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,58	+3 bp	-	+5 bp
10Y yield (Allemagne)	0,39	-1 bp	-7 bp	-4 bp
2Y yield (US)	2,82	-10 bp	-8 bp	+94 bp
10Y yield (US)	3,09	-10 bp	-11 bp	+68 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	19/11/18	1S	1 M	YTD
France	+39 bp	+1 bp	+1 bp	+3 bp
Autriche	+23 bp	+1 bp	--	+8 bp
Pays-Bas	+14 bp	--	--	+3 bp
Finlande	+28 bp	-	-	+11 bp
Belgique	+44 bp	+1 bp	-	+23 bp
Irlande	+63 bp	+5 bp	+4 bp	+39 bp
Portugal	+158 bp	+3 bp	+2 bp	+7 bp
Espagne	+124 bp	+4 bp	-3 bp	+10 bp
Italie	+307 bp	+3 bp	+4 bp	+148 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 19 novembre à 11h45.

Lexique

OMC (Organisation Mondiale du Commerce) : Créée en 1995 pour remplacer le Gatt (General Agreement on Tariffs and Trade), au sortir de la deuxième guerre mondiale. Cette institution est en charge des réglementations organisant le commerce entre les pays. L'OMC fonctionne à travers les ministres des différents pays membres ou de hauts fonctionnaires de chaque pays. La plupart des décisions sont prises à la suite d'un consensus. Les différentes questions sont gérées par des conseils, des comités, des groupes de travail et des groupes de négociation. Les principales actions que mène l'OMC sont : l'aide aux pays en développement, le soutien spécial à la promotion des exportations, la mise en place d'accord commerciaux régionaux, la coopération pour l'élaboration des politiques économiques mondiales, l'observation des politiques commerciales des membres, l'information sur les nouvelles mesures commerciales ou des modifications décidées par les membres.

PIB (Produit intérieur brut) : Le produit intérieur brut est la 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. Le produit intérieur brut ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays sur les marchés. Le produit intérieur brut peut être calculé par trimestre mais sa 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.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 16 NOVEMBRE À 15H00.

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. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 euros - Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.

SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS.

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