

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 26 novembre 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Nouveau recul du climat des affaires en novembre. L'estimation flash de l'indice PMI composite de la zone euro indique un repli à 52,4. La baisse concerne à la fois l'industrie et les services, aussi bien en Allemagne qu'en France. Par ailleurs, les composantes du PIB allemand au 3^e trimestre montrent que le recul (-0,2%) est surtout dû au commerce international, en raison d'une hausse des importations et d'une baisse des exportations.

🇺🇸 États-Unis

Les commandes de biens durables se sont nettement contractées en octobre, chutant plus que prévu après leur révision à la baisse des mois précédents. Les commandes de transport, plus volatiles, ont plombé les chiffres, tandis que les commandes de biens d'équipement de base, pourtant moins volatiles, ont également fait preuve de faiblesse.

🌍 Pays émergents

En Afrique du Sud, l'inflation est ressortie à la hausse en octobre (5,1% en glissement annuel) par rapport à septembre (4,9%). La Banque Centrale (SARB) a augmenté son taux directeur de 25 pb, à 6,75%.

🏛️ Actions

Poursuite de la baisse des marchés d'actions. Les valeurs de technologie notamment, leaders de ce cycle, ont continué leur correction. Les discussions entre États-Unis et Chine en amont du G20 (prévu le 30 novembre) ne montrent pas d'avancées positives. En Europe, les discussions sur le Brexit restent compliquées.

📊 Obligations

Les rendements à long terme sont restés à peu près inchangés tant aux États-Unis qu'en Allemagne. Le taux 10 ans américain est resté stable, aux alentours de 3,06% cette semaine, après avoir atteint un pic à 3,23% il y a deux semaines. Le Bund allemand à 10 ans est resté aux alentours de 0,36%. L'écart entre les taux italien et allemand à 10 ans est tombé à 302 pbs.

📎 CHIFFRE CLÉ

-8%

Les cours du WTI et du Brent reculent de 8% par rapport à la semaine dernière.



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 États-Unis (FED)

Analyse de la semaine

L'Italie sous la menace d'une procédure pour déficit excessif.

Comme attendu, après la réévaluation du projet de budget 2019 présenté le 13 novembre par le gouvernement italien (qui n'a apporté aucun changement significatif, que ce soit en termes de projections économiques ou d'objectif de déficit), la Commission européenne a confirmé son évaluation de « non-respect particulièrement grave » des recommandations du Conseil Ecofin. Un des éléments clés de cette évaluation est l'écart de 1,4% de PIB entre la détérioration structurelle du budget, programmée par le gouvernement italien à 0,8% et l'effort structurel de -0,6% qui lui a été demandé en juillet 2018.

Cette violation volontaire, importante et sans précédent, des mesures dites du « volet préventif » du pacte de stabilité et de croissance appelle donc à faire entrer l'Italie dans le « volet correctif » : la Commission européenne a donc fait le premier pas vers l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif (PDE) fondée sur la dette.

Il reste cependant encore beaucoup de chemin avant l'ouverture effective d'une PDE.

Indice	Performance			
	23/11/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2650	-3,2%	-3,3%	-0,9%
Eurostoxx 50	3123	-1,8%	-0,6%	-10,9%
CAC 40	4927	-2,0%	-0,8%	-7,3%
Dax 30	11131	-1,9%	-1,3%	-13,8%
Nikkei 225	21647	-0,2%	-1,7%	-4,9%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	976	-1,0%	1,6%	-15,7%
Matières premières - Volatility	23/11/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	60	-10,8%	-22,1%	-10,9%
Or (\$/once)	1223	0,1%	-0,6%	-6,1%
VIX	22	4,0	1,5	11,1
Marché des changes	23/11/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,13	-0,6%	-1,1%	-5,5%
USD/JPY	113	-0,1%	0,3%	0,1%
EUR/GBP	0,88	-0,5%	0,1%	-0,4%
EUR/CHF	1,13	-1,0%	-0,9%	-3,4%
Marchés du crédit	23/11/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+81 bp	+4 bp	+6 bp	+36 bp
Itraxx Crossover	+335 bp	+18 bp	+34 bp	+103 bp
Itraxx Financials Senior	+105 bp	+6 bp	+9 bp	+61 bp

Selon la procédure, après un certain nombre d'étapes clés (détaillées dans l'article 126, paragraphe 4 à 7 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne), une recommandation du Conseil peut être adressée à l'Italie présentant les objectifs annuels en termes nominaux et structurels, en particulier pour le déficit, sur la base des projections économiques de la Commission. Cette recommandation serait accompagnée d'un processus de suivi et d'un calendrier afin d'évaluer les progrès réalisés dans le rétablissement du respect des règles en matière de déficit et de dette (permettant de clôturer la PDE).

Le scénario le plus probable est le déclenchement d'une PDE par le Conseil entre la mi-janvier et la mi-février au plus tard, selon les étapes prévues par la procédure.

Comme il s'agit d'une PDE pour dette excessive, le suivi des progrès sera probablement moins fréquent (base de six mois).

Combien de temps cette correction pourrait-elle prendre ? Compte tenu du contexte macroéconomique actuel et dans l'hypothèse d'une coopération du gouvernement italien, le respect des règles relatives au déficit et à la dette pourrait mettre au moins trois ans à se rétablir.

Indice	Performance			
	23/11/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-	+1 bp	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,68	+3 bp	+19 bp	+98 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,59	--	+2 bp	+4 bp
10Y yield (Allemagne)	0,34	-3 bp	-7 bp	-9 bp
2Y yield (US)	2,80	--	-8 bp	+92 bp
10Y yield (US)	3,04	-3 bp	-13 bp	+63 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	23/11/18	1S	1 M	YTD
France	+38 bp	-1 bp	+1 bp	+3 bp
Autriche	+25 bp	+2 bp	+1 bp	+10 bp
Pays-Bas	+15 bp	+1 bp	+1 bp	+5 bp
Finlande	+30 bp	+2 bp	+2 bp	+13 bp
Belgique	+46 bp	+1 bp	+3 bp	+25 bp
Irlande	+64 bp	-1 bp	+6 bp	+40 bp
Portugal	+161 bp	--	+1 bp	+9 bp
Espagne	+130 bp	+3 bp	+5 bp	+16 bp
Italie	+311 bp	-2 bp	-8 bp	+152 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 23 novembre à 11h45.

Lexique

WTI

Acronyme de West Texas Intermediate (également appelé Texas Light Sweet), un point de référence majeur pour les cours du pétrole.

Indice PMI (Purchasing Managers Index)

Indicateur d'activité du secteur manufacturier aux Etats-Unis. Il repose sur une enquête mensuelle réalisée auprès des directeurs d'achat de l'industrie américaine. Il donne une image immédiate de la santé de l'activité manufacturière américaine. L'indice PMI est considéré, à ce titre, comme un véritable baromètre de l'état de santé de l'économie américaine. Il est donc très suivi par les différents intervenants sur les marchés.

Ecofin (Economic and Financial Affairs)

Conseil des affaires économiques et financières qui rassemble les ministres de l'Economie et des Finances des Etats membres de l'Union Européenne lorsque des questions budgétaires sont à l'ordre du jour. Ecofin est compétent dans de nombreux domaines, tels que la coordination des politiques économiques générales des Etats membres, la surveillance économique ou le contrôle de la politique budgétaire et des finances publiques des Etats membres. Chaque année, Ecofin prépare et arrête, conjointement avec le Parlement européen, le budget de l'Union européenne.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 23 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.