

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 30 juillet 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

D'après son estimation flash, l'indicateur PMI Composite de la zone euro se replie en juillet, à 54,3. Cette baisse est due à sa composante portant sur les services alors que celle portant sur l'industrie s'améliore. En Allemagne également, l'indice IFO connaît une légère érosion due à sa composante portant sur les attentes. Enfin, la 1^{ère} estimation de la hausse du PIB de la France au 2^e trimestre (+0,2%, contre +0,3% attendu) déçoit légèrement.

🇺🇸 États-Unis

En juin, les ventes de logements ont baissé aux États-Unis, les opérations sur le marché du neuf chutant de 5,4% en glissement mensuel tandis que les transactions dans l'ancien diminuaient pour le troisième mois consécutif, à un rythme toutefois moins rapide. En base annuelle, la tendance est également au ralentissement. Les stocks ont augmenté, l'offre de logements neufs bondissant à son plus haut niveau depuis août 2017.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale de Turquie (CBT) a laissé le taux directeur inchangé à 17,75%, contre les anticipations d'une hausse des taux du marché qui tablait sur une hausse de 100-125 pb. Les nouvelles ont fait plonger la livre de plus de 4% mardi. L'inflation a atteint 15,4% en glissement annuel en juin par rapport à l'objectif officiel de 5%.

🏛️ Actions

Le marché américain des actions a atteint de nouveaux sommets. De la même façon, les autres zones, notamment les marchés émergents, se redressent. La Chine a fini par rebondir après la correction observée depuis le début du mois de juin. Les pourparlers entre les États-Unis et l'Union européenne quant à la réduction des tensions ont donné un coup de pouce à l'Europe au cours des derniers jours.

🔍 Obligations

Les taux longs ont légèrement augmenté ces derniers jours suite à la baisse des tensions sur les échanges commerciaux.

📎 CHIFFRE CLÉ

4,1%

C'est la hausse du PIB au 2^e trimestre, porté par la consommation.



DATES CLÉS



31 juillet

Comité de la Banque Centrale du Japon (BoJ)

7 septembre

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

14 septembre

Comité de la Banque d'Angleterre (BoE)

Analyse de la semaine

L'attention s'est récemment portée sur la manière dont la Chine allait gérer ses risques à court terme, même si ses perspectives à moyen terme semblent bien orientées, le pays poursuivant ses efforts de désendettement et ses réformes structurelles. Le ralentissement du crédit suscite un regain d'inquiétude, peut-être exagéré. L'incertitude s'est renforcée dans le conflit commercial sino-américain.

D'un côté, malgré les commentaires récents de D. Trump sur les tarifs douaniers, la Chine est restée relativement calme, ce qui semble écarter le risque de nouvelle escalade.

De l'autre, les dernières décisions montrent que la politique monétaire chinoise prend une orientation plus accommodante déclinée via de multiples canaux.

La PBoC continue d'injecter des liquidités dans le système financier, accordant un nombre record de facilités de crédit à moyen terme (MLF) ces dernières semaines, tandis que la baisse du ratio de réserves obligatoires (RRR) est probablement imminente. Ces mesures ont visiblement contribué à pousser les taux de marché à la baisse.

« La politique budgétaire proactive deviendra plus active », a fait savoir le Conseil des ministres dans son dernier communiqué.

Indice	Performance			
	27/07/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2837	1,3%	5,1%	6,1%
Eurostoxx 50	3523	1,8%	3,7%	0,5%
CAC 40	5496	1,8%	3,2%	3,5%
Dax 30	12866	2,4%	4,2%	-0,4%
Nikkei 225	22713	0,1%	2,0%	-0,2%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1089	1,8%	3,5%	-5,9%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	75	2,1%	-3,9%	11,6%
Or (\$/once)	1224	-0,6%	-2,2%	-6,0%
VIX	12	-0,8	-5,8	1,1
Marché des changes				
EUR/USD	1,17	-0,6%	0,9%	-3,0%
USD/JPY	111	-0,4%	0,6%	-1,5%
EUR/GBP	0,89	-0,4%	0,9%	0,0%
EUR/CHF	1,16	-0,2%	0,7%	-0,9%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+61 bp	-5 bp	-13 bp	+16 bp
Itraxx Crossover	+281 bp	-15 bp	-38 bp	+48 bp
Itraxx Financials Senior	+73 bp	-8 bp	-15 bp	+29 bp

Les avantages fiscaux sur la R&D, jusqu'ici réservés aux petites sociétés technologiques, seront étendus à toutes les entreprises. Le rythme des émissions obligataires locales va s'accroître au 2nd semestre. Nous tablons également sur une augmentation des dépenses budgétaires.

Parallèlement, le déploiement des mesures de désendettement paraît maintenant moins déstabilisant, comme en témoignent les orientations publiées récemment pour préciser les modalités de mise en œuvre de la réglementation dans les activités de gestion d'actifs et de fortune. La PBoC et les régulateurs s'efforcent aussi d'apaiser le marché des obligations d'entreprises et d'apporter leur soutien aux petites entreprises privées.

Au-delà de ces mesures, la dynamique des réformes se poursuit. La Chine vient de publier un programme détaillé pour unifier son dispositif de collecte fiscale dans un objectif de gain d'efficacité et de réduction de coûts pour les entreprises. Jusqu'ici, les sociétés chinoises s'acquittaient de leurs impôts nationaux et locaux par l'intermédiaire de deux systèmes distincts.

Ces mesures devraient contribuer à stabiliser la croissance du crédit, à stimuler la demande domestique et à atténuer les risques baissiers.

Indice	Performance			
	27/07/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,34	--	-	+64 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	+2 bp	+7 bp	+3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,41	+4 bp	+8 bp	-2 bp
2Y yield (US)	2,67	+8 bp	+17 bp	+79 bp
10Y yield (US)	2,95	+6 bp	+13 bp	+55 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+29 bp	-2 bp	-10 bp	-7 bp
Autriche	+18 bp	-2 bp	-12 bp	+3 bp
Pays-Bas	+10 bp	-1 bp	-7 bp	--
Finlande	+10 bp	-	-9 bp	-7 bp
Belgique	+30 bp	-3 bp	-12 bp	+9 bp
Irlande	+46 bp	-2 bp	-8 bp	+22 bp
Portugal	+131 bp	-11 bp	-22 bp	-21 bp
Espagne	+96 bp	+2 bp	-7 bp	-18 bp
Italie	+232 bp	+10 bp	-17 bp	+73 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 27 juillet à 15h00.

Lexique

Indice PMI Composite

Indicateur avancé de l'évolution de l'activité économique.

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.

En raison des congés estivaux, la publication «L'heβδο des marchés» s'arrête, reprise le lundi 27 août.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 27 JUILLET 2018 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. Édité par Amundi Asset Management - Société anonyme 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.