

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 12 février 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**Le climat des affaires toujours au beau fixe.** L'indicateur PMI Composite définitif de la zone Euro s'établit à un nouveau record à 58.8 en janvier (contre 58,6 attendu et après 58,1 le mois précédent). L'amélioration est portée par les services alors qu'une décélération est observée dans l'industrie. Le PMI Composite se trouve sur un niveau élevé dans chacun des 4 plus grands pays de la région.

## 🇺🇸 États-Unis

Les premières demandes d'allocations chômage continuent de baisser, tandis que le nombre de bénéficiaires reste globalement inchangé à des plus bas sur plusieurs années, dépeignant un marché de l'emploi sain et qui se resserre.

## 🌐 Pays émergents

Les statistiques du commerce en janvier ont surpris, avec des importations en hausse et un excédent commercial en baisse. Les indices des prix à la production et à la consommation se sont légèrement tassés. Le RMB a légèrement corrigé pendant la semaine.

## 🏛️ Actions

La baisse de Wall Street en fin de semaine dernière (-2,1% vendredi 2) s'est accélérée lundi 5 février (-4,1%) et s'est diffusée à l'ensemble des autres places. A partir de mercredi cependant (mardi à New-York), un premier rebond commençait à se faire jour. Au total, du 1<sup>er</sup> février au 6 février, les marchés ont perdu plus de 4.5% : USA -6.6%, UK -4,6%, Zone euro -5,5%, Emergents -4,9%, Japon -8.1%.

## 🔍 Obligations

Les taux longs des pays développés en légère hausse, après une semaine particulièrement volatile. Les taux 10 ans américain et allemand finissent la semaine à respectivement 2.84 et 0.75%. Les courbes des taux se sont globalement pentifiées. En zone euro, les spreads souverains se sont contractés une nouvelle fois.

### 📎 CHIFFRE CLÉ

# -6.6%

La perte subie par le S&P500 dans la semaine.



### DATES CLÉS



**26 février - 06 mars**

7<sup>ème</sup> cycle de négociations de l'ALENA

**4 mars**

Elections générales en Italie

**18 mars**

Elections présidentielles en Russie

# Analyse de la semaine

## Les marchés du crédit résistent au repli des actions !

**Le début de l'année a été marqué par une hausse des rendements souverains à long terme.** Le rendement à 10 ans des bons du Trésor américain a bondi jusqu'à 2,8 % et celui des Bunds allemands a dépassé 0,7 %, sous l'effet de plusieurs facteurs :

- Une importante révision à la hausse des anticipations de taux des Fed Funds. Les prévisions du marché sont désormais très proches des « dots ».
- La confirmation de la réduction du caractère accommodant des politiques monétaires (la BCE a réduit de 60 % le rythme de son programme d'achats d'emprunts d'État).

**Dans cet environnement de hausse des rendements obligataires, la hausse des salaires américains a déclenché un repli du marché actions.** L'indice de la volatilité des marchés a progressé pour la première fois depuis trois ans. Plusieurs raisons peuvent expliquer la correction des actions :

- Les mécanismes de « stop loss » enclenchés par les facteurs techniques (trading algorithmique d'actions).

- Des anticipations de bénéfices « plutôt élevées ». En apparence, les entreprises ont publié des résultats solides pour le 4<sup>ème</sup> trimestre, mais la hausse des salaires et des coûts d'emprunt risque de peser sur les bénéfices à l'avenir.
- La hausse des rendements obligataires. L'accroissement des rendements obligataires réduit l'attrait relatif des performances des actions.

**Curieusement, les marchés du crédit d'entreprise ont bien résisté et les spreads souverains européens ont continué de se resserrer :**

**Les conditions économiques actuelles font partie des plus fastes depuis des années,** avec la croissance la plus rapide depuis 13 ans.

**Les entreprises américaines réduisent leur levier financier,** ce qui est totalement inédit à ce stade du cycle. Ces dernières années, les entreprises américaines ont porté leur endettement à des niveaux historiquement élevés, mais la plupart du temps pour financer des acquisitions et des rachats d'actions. Les dépenses d'investissement sont demeurées très limitées. Cela s'explique notamment par l'environnement de demande atone.

Indice	Performance			
	09/02/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2581	-6,6%	-6,2%	-3,5%
Eurostoxx 50	3322	-5,7%	-8,3%	-5,2%
CAC 40	5078	-5,3%	-8,1%	-4,4%
Dax 30	12087	-5,5%	-9,7%	-6,4%
Nikkei 225	21383	-8,1%	-10,3%	-6,1%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1)	1163	-5,5%	-3,5%	0,5%
<b>Matières premières - Volatility</b>	<b>09/02/18</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
Crude Oil (Brent, \$/baril)	64	-6,4%	-6,7%	-4,0%
Or (\$/once)	1314	-1,4%	0,1%	0,9%
VIX	33	15,5	22,7	21,7
<b>Marché des changes</b>	<b>09/02/18</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
EUR/USD	1,23	-1,6%	2,7%	2,1%
USD/JPY	109	-1,0%	-3,1%	-3,1%
EUR/GBP	0,89	0,5%	0,6%	-0,2%
EUR/CHF	1,15	-1,1%	-2,1%	-1,9%
<b>Marchés du crédit</b>	<b>09/02/18</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
Itraxx Main	+55 bp	+10 bp	+11 bp	+10 bp
Itraxx Crossover	+273 bp	+26 bp	+47 bp	+41 bp
Itraxx Financials Senior	+55 bp	+11 bp	+12 bp	+11 bp

Indice	Performance			
	09/02/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,36	-	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-
Libor USD 3M	1,80	+1 bp	+10 bp	+11 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,56	-2 bp	+6 bp	+7 bp
10Y yield (Allemagne)	0,75	-2 bp	+28 bp	+32 bp
2Y yield (US)	2,11	-3 bp	+14 bp	+23 bp
10Y yield (US)	2,84	--	+29 bp	+43 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	<b>09/02/18</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
France	+24 bp	-2 bp	-12 bp	-12 bp
Autriche	+9 bp	-2 bp	-7 bp	-7 bp
Pays-Bas	+3 bp	--	-6 bp	-7 bp
Finlande	+9 bp	-2 bp	-7 bp	-8 bp
Belgique	+25 bp	-1 bp	+3 bp	+4 bp
Irlande	+39 bp	-2 bp	+20 bp	+15 bp
Portugal	+133 bp	+8 bp	-7 bp	-19 bp
Espagne	+71 bp	-	-34 bp	-43 bp
Italie	+126 bp	-2 bp	-31 bp	-33 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi  
Données actualisées le 09 février à 15h00.

# Lexique

**Indice PMI Composite** : Indicateur avancé de l'évolution de l'activité économique.

---

## AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 9 FÉVRIER 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.