

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 16 avril 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Recul de la production industrielle en février. La production industrielle a reculé de 0,8% en février, soit sa troisième baisse mensuelle consécutive. Sur un an, elle est cependant en hausse de 2,9%. Pays par pays, la hausse, sur un an, est de 2,5% en Allemagne, de 4,4% en France, de 2,5% en Italie et de 3,1% en Espagne.

🇺🇸 États-Unis

Conformément aux attentes, l'inflation de base et globale (CPI) a bondi en mars : l'inflation de base est passée de 1,8% en février à 2,1% d'une année à l'autre; l'inflation globale a augmenté de 2,4% d'une année à l'autre, contre 2,2% auparavant. Tendance haussière à prévoir dans les mois à venir, modérée d'ici la fin de l'année.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale du Mexique (Banxico) a maintenu son taux directeur inchangé à 7.5%. En outre, le ton du comité de politique monétaire est resté ferme. La Banxico a rappelé que si c'était nécessaire elle réagirait en temps voulu et fermement pour ancrer les anticipations et ramener l'inflation à la cible qu'elle s'est fixée à 3%.

🏛️ Actions

Les marchés boursiers se sont globalement bien comportés durant la semaine. Auparavant tournée vers la rhétorique de la guerre commerciale, l'attention des investisseurs s'est portée sur les craintes géopolitiques au Moyen-Orient, apportant ainsi un peu de répit aux marchés asiatiques, notamment en Chine.

📊 Obligations

La courbe américaine s'est aplatie de 3 bps sur l'horizon de 2 à 10 ans, alors que le taux sur 2 ans a augmenté de 7 bps, atteignant 2,35% et s'approchant du niveau le plus haut de l'année. Le 10Y Etats-Unis a également augmenté, mais dans une moindre mesure (4 points de base). L'allemand est resté globalement inchangé, tout comme les obligations des pays périphériques.

📎 CHIFFRE CLÉ

0,8%

Recul de la production industrielle en février



DATES CLÉS



26 avril

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

2 mai

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

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne, Autriche

Analyse de la semaine

Russie : jusqu'où iront les sanctions ?

L'administration Trump a annoncé une nouvelle série de sanctions, ciblant les entreprises proches du président Poutine. Les sanctions américaines contre la Russie restent ciblées sur des individus spécifiques et les groupes de sociétés associés. Par rapport, à 2014, les sanctions apparaissent encore plus rudes. Tout d'abord, elles ne visent pas uniquement les nouvelles émissions de dettes des entreprises ciblées mais toutes les transactions avec les États-Unis et en dollar américain - y compris les paiements. Ensuite, ces sanctions sont « extraterritoriales » : les États-Unis peuvent pénaliser toute entité non-américaine qui « facilite les transactions importantes avec les entités sanctionnées » et englobent toutes les filiales détenues à 50% ou plus par les entités sanctionnées ou contrôlées par des sociétés mères. Enfin, le Département du commerce a interdit toute vente de biens, de technologies et de logiciels aux entités sanctionnées. Pour toutes ces raisons, l'impact des sanctions s'étend bien au-delà des entreprises elles-mêmes ou de la Russie.

Indice	Performance			
	13/04/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2664	1,9%	-3,2%	-0,4%
Eurostoxx 50	3463	1,4%	0,8%	-1,2%
CAC 40	5334	1,3%	1,0%	0,4%
Dax 30	12512	2,0%	1,0%	-3,1%
Nikkei 225	21779	0,5%	0,5%	-4,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1177	1,2%	-3,0%	1,7%
Matières premières - Volatility	13/04/18	1S	1 M	YTD
Crude Oil (Brent, \$/baril)	72	5,3%	9,2%	8,1%
Or (\$/once)	1340	0,3%	1,9%	2,9%
VIX	18	-4,2	1,8	6,6
Marché des changes	13/04/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,23	0,0%	0,2%	2,6%
USD/JPY	108	0,9%	1,6%	-4,3%
EUR/GBP	0,86	-0,9%	-2,0%	-2,7%
EUR/CHF	1,19	0,7%	1,4%	1,3%
Marchés du crédit	13/04/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+55 bp	-3 bp	+5 bp	+10 bp
Itraxx Crossover	+274 bp	-9 bp	+22 bp	+42 bp
Itraxx Financials Senior	+57 bp	-4 bp	+6 bp	+13 bp

Le marché a rapidement réagi à ces annonces. Même si les actions russes ont repris cette semaine, elles avaient perdu près de 10% le jour de l'ouverture des marchés qui a suivi les annonces (lundi 9 avril). Le rouble quant à lui s'est affaibli de 10%, tandis que les spreads souverains russes se sont creusés et les spreads des sociétés russes ont bondi de 18%. L'impact sur les marchés ressemble beaucoup à celui de 2014 - lorsque la crainte de nouvelles sanctions a incité les investisseurs à vendre les avoirs russes en général en raison des attentes de plus de sanctions sans parler de la menace autour d'une guerre en Syrie.

Pour le marché, la question n'est pas de savoir s'il y aura de nouvelles sanctions mais ce qui sera visé : le pétrole ? le secteur financier ? les obligations souveraines ? Alors que le consensus considère actuellement l'extension de ce régime de sanctions à la dette souveraine en devise forte comme une probabilité plus faible, le risque n'est pas nul. Quelques voix, parmi lesquelles celle de Mnuchin, secrétaire américain au Trésor, commencent à émerger contre une escalade des sanctions mais seront-elles suffisantes ?

Indice	Performance			
	13/04/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	-	--	-
Libor USD 3M	2,34	-	+14 bp	+65 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,58	-	+1 bp	+5 bp
10Y yield (Allemagne)	0,53	+2 bp	-4 bp	+10 bp
2Y yield (US)	2,36	+9 bp	+7 bp	+48 bp
10Y yield (US)	2,85	+7 bp	-	+44 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	13/04/18	1S	1 M	YTD
France	+23 bp	--	-2 bp	-13 bp
Autriche	+20 bp	+1 bp	-1 bp	+5 bp
Pays-Bas	+14 bp	-1 bp	-2 bp	+4 bp
Finlande	+12 bp	-	-1 bp	-6 bp
Belgique	+28 bp	-1 bp	-1 bp	+7 bp
Irlande	+42 bp	-	-2 bp	+18 bp
Portugal	+115 bp	-4 bp	-3 bp	-36 bp
Espagne	+73 bp	--	-7 bp	-41 bp
Italie	+129 bp	+2 bp	-13 bp	-30 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 13 avril à 15h00.

Lexique

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 AVRIL 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.