

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 22 janvier 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

Le résumé de la semaine

- **Market** : les taux américains à la hausse; le dollar revient vers ses plus bas de début septembre, en se dépréciant contre la majorité des devises.
- **United States** : hausse de la production industrielle.
- **Eurozone** : les prix des logements poursuivent leur hausse.

 CHIFFRE CLÉ

0,9 %

Progression de la production industrielle en décembre, supérieure aux attentes du marché.

FOCUS

La Banque du Canada (BoC) a relevé ses taux d'intérêt de 25 pb à 1,25 %, comme le prévoyait le consensus. Une intervention totalement justifiée par l'amélioration continue des perspectives de l'économie intérieure.

Toutefois, à sa dernière réunion la Banque centrale a adopté un ton plus neutre, signalant sans ambiguïté que le cycle de durcissement monétaire était interrompu pour l'instant. Ce changement rhétorique s'explique peut-être par l'accroissement des incertitudes entourant l'ALÉNA, car pour la première fois depuis le début des négociations commerciales, la BoC a clairement fait part de ses inquiétudes à ce sujet.

Pour l'instant, le CAD a réagi à la politique monétaire de la BoC, mais pas vraiment à l'actualité des négociations de l'ALÉNA. Cela étant, si celles-ci devaient adopter une tournure plus grave, voire extrême (retrait des États-Unis), ce facteur politique aurait certainement un impact majeur sur la devise.



DATES CLÉS



25 janvier

Banque Centrale Européenne (BCE)

23-28 janv.

6^e ronde des négociations sur l'ALENA à Montréal

31 janvier

Banque Centrale des États-Unis (Fed)

4 mars

Elections générales en Italie

Analyse de la semaine

2018 : une année charnière ! Le risque est celui d'une altération des conditions actuelles

Le début de l'année a été marqué par une légère hausse des rendements à long terme et par la surperformance des actifs risqués. Les spreads des pays périphériques se sont resserrés. Les actions ont démarré l'année sur les chapeaux de roue (+4,6 % pour le S&P500, +4,1 % pour l'Euro Stoxx 50 et +4,6 % pour le Nikkei), tandis que sur les marchés du crédit, le haut rendement a poursuivi son rebond impressionnant (-21 pb pour le high yield -HY- en EUR et -28 pb pour le HY en USD). Les valeurs financières ont surperformé les marchés d'actions et du crédit.

Comment expliquer ces mouvements?

- **Dynamique positive de la croissance économique et hausse modérée des anticipations d'inflation.** Le redressement synchronisé de l'économie mondiale se poursuit. En Europe, la reprise s'intensifie et s'étend à tous les pays. Aux États-Unis, les mesures fiscales devraient stimuler légèrement la croissance économique. Parallèlement, les indicateurs des anticipations d'inflation du marché continuent de progresser

Index	Performance			
	08/12/17	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2637	-0,2%	1,6%	17,8%
Eurostoxx 50	3599	2,0%	-1,5%	9,4%
CAC 40	5404	1,6%	-1,2%	11,1%
Dax 30	13184	2,5%	-1,5%	14,8%
Nikkei 225	22811	0,0%	-0,4%	19,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1101	-1,4%	-3,0%	27,6%
Matières premières - Volatilité				
Crude Oil (Brent, \$/baril)	63	-0,8%	-0,5%	11,2%
Or (\$/once)	1247	-2,6%	-2,7%	8,2%
VIX	10	-1,4	0,3	-4,0
Marché des changes				
EUR/USD	1,17	-1,4%	1,2%	11,6%
USD/JPY	113	1,2%	-0,3%	-3,0%
EUR/GBP	0,87	-1,0%	-1,1%	2,4%
EUR/CHF	1,17	0,7%	0,9%	9,1%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+47 bp	-1 bp	-4 bp	-25 bp
Itraxx Crossover	+233 bp	+2 bp	-1 bp	-56 bp
Itraxx Financials Senior	+46 bp	-1 bp	-5 bp	-48 bp

lentement mais sûrement.

- **Situation favorable des entreprises.** La dynamique positive des bénéfices devrait se maintenir à l'échelle mondiale.
- **Les marchés anticipent toujours une réduction très graduelle du degré d'accommodation des politiques monétaires.** La communication des Banques centrales continue de garder un ton très prudent tout en préparant les marchés à un changement d'orientation politique.

Cet environnement positif devrait rester en place début 2018.

Les injections de liquidités des Banques centrales s'approchent de leur point d'inflexion. Elles resteront néanmoins positives en 2018, et ce en dépit de la réduction du bilan de la Fed.

Le principal risque est une hausse inattendue de l'inflation.

Aux États-Unis, jamais un gouvernement n'a mis en place de mesures de relance aussi tard dans le cycle, au risque de provoquer une accélération de l'inflation et de pousser la Fed à resserrer ses taux d'intérêt plus radicalement que prévu. Nous anticipons trois relèvements des taux des Fed Funds en 2018.

Index	Performance			
	08/12/17	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,33	-4 bp	+3 bp	-
Euribor 3M	-0,33	-	-	-1 bp
Libor USD 3M	1,52	+3 bp	+11 bp	+52 bp
2Y yield (Germany)	-0,76	-5 bp	-	+1 bp
10Y yield (Germany)	0,31	-	-2 bp	+10 bp
2Y yield (US)	1,81	+4 bp	+17 bp	+62 bp
10Y yield (US)	2,38	+1 bp	+4 bp	-7 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+32 bp	+2 bp	-5 bp	-16 bp
Autriche	+13 bp	-1 bp	-2 bp	-8 bp
Pays-Bas	+9 bp	--	-2 bp	-6 bp
Finlande	+15 bp	--	-1 bp	+1 bp
Belgique	+19 bp	+2 bp	-4 bp	-13 bp
Grèce	-96 bp	-6 bp	+7 bp	-10 bp
Irlande	+19 bp	-3 bp	-3 bp	-35 bp
Portugal	+150 bp	-8 bp	-18 bp	-205 bp
Espagne	+110 bp	-1 bp	-6 bp	-8 bp
Italie	+136 bp	-5 bp	-6 bp	-25 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 08 décembre à 15h00.

Lexique

EURO STOXX 50 : L'EURO STOXX 50 est un indice boursier, créé en 1998, regroupant 50 sociétés parmi les plus grandes de la zone euro. L'EURO STOXX 50 mesure donc la performance boursière moyenne de ces sociétés qui regroupent des secteurs économiques différents. L'EURO STOXX 50 peut être calculé en intégrant les dividendes ou hors dividendes.

Nikkei 225 : Indice boursier équipondéré des 225 principales valeurs de la place de Tokyo. Nikkei est l'abréviation de «Nihon Keizai Shimbun», le nom de la société qui publie l'indice. A l'image du Dow Jones, le Nikkei 225 n'est qu'une moyenne arithmétique des valeurs qui le composent; sa représentativité est donc approximative.

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 19 JANVIER 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.