

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 2 avril 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Poursuite de l'érosion des indicateurs de confiance. L'indicateur du sentiment économique de la Commission européenne a reculé à 112,6 (contre 113,4 attendu et après 114,2 en février). Il s'agit du 3^e mois de recul consécutif.

🇺🇸 États-Unis

En réponse aux violations des droits de la propriété intellectuelle, le président américain a annoncé le 22 mars des sanctions commerciales à l'encontre de la Chine, laissant entendre que les États-Unis pourraient appliquer un droit de douane de 25% sur 50 Mds \$ d'importations chinoises. Toutefois, les mesures sont moins punitives que ce qui était craint, ce qui laisse la porte ouverte à un éventuel compromis.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale d'Afrique du Sud (SARB) a baissé ses taux de 25 pb, à 6,5%, comme prévu par le consensus. La croissance du PIB turc au 4^e trimestre 2017 est ressortie, quant à elle, à 7,3% en glissement annuel. La demande interne demeure le principal moteur de la croissance. La croissance pour l'année 2017 est donc de 7,4%.

🏛️ Actions

Marchés d'actions toujours chahutés. L'accalmie dans les négociations entre les États-Unis et la Chine a permis temporairement aux marchés de reprendre leur souffle, mais l'affaire autour de Facebook prend de l'ampleur avec notamment l'ouverture d'une « class action » contre cette société symbolique. Cela alimente des craintes plus globalement sur la « tech » qui corrige à son tour.

📊 Obligations

La courbe des taux américains s'est aplatie de près de 10 pb en raison de la baisse équivalente des rendements américains à 10 ans. Avec un aplatissement de 4 pb, la courbe allemande a suivi la même trajectoire, bien que dans une mesure moindre par rapport aux États-Unis. Les taux à 10 ans de la périphérie de la zone euro se sont resserrés face au Bund allemand.

📎 CHIFFRE CLÉ

2,6%

Le déficit budgétaire de la France a baissé à 2,6% du PIB en 2017.



DATES CLÉS



26 avril

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

2 mai

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

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne, Autriche

Analyse de la semaine

Réduction du déficit budgétaire français : une étape importante pour l'évolution institutionnelle de la zone euro

Le déficit budgétaire de la France a baissé à 2,6% du PIB en 2017 (contre 3,4% en 2018), un chiffre nettement meilleur que prévu. Surtout, il repasse sous le seuil européen des 3% pour la 1^{ère} fois depuis 2007. **Quelques réserves doivent, certes, être émises**, en particulier le fait que ce résultat a été davantage obtenu par une hausse de la fiscalité (de 44,6% à 45,4% du PIB en un an) que par la baisse des dépenses (presque stables à 56,5% du PIB, l'un des ratios les plus élevés du monde), en contradiction avec les intentions affichées par le gouvernement. Des éléments exceptionnels ont toutefois joué et il est trop tôt pour juger le bilan d'une équipe en place depuis moins d'un an.

L'essentiel est que ce chiffre français est, pour deux raisons, une bonne nouvelle pour l'euro : 1/ la France est (avec l'Espagne) le pays de la région présentant le déficit le plus élevé. Sa réduction participe donc à une atténuation des divergences entre Etats membres ; 2/ la crédibilité budgétaire de la France est essentielle pour l'Allemagne (où la presse a salué la nouvelle). A présent qu'elle a trouvé une majorité gouvernementale, l'Allemagne va devoir répondre aux appels (émanant notamment de France) au renforcement des institutions de la zone euro, ce qui impliquera

nécessairement un peu plus de mutualisation des risques. La conviction que la France est fiable est indispensable pour que dirigeants et opinion publics allemands acceptent quelques avancées dans ce sens. En plus de l'amélioration budgétaire, les réformes menées ou prévues en France (marché du travail et fiscalité plus favorable aux entreprises, notamment) devraient également participer à ce changement de perception.

Parmi les changements proposés par certains think tanks proches des pouvoirs politiques figure d'ailleurs une rénovation des règles budgétaires européennes, qui deviendraient moins pro-cycliques (ainsi formulée par exemple : « la croissance des dépenses ne doit pas dépasser la croissance de long terme de l'économie »*, ce qui, en creux, signifie davantage de tolérance aux déficits en période de récession). **Toute évolution dans une telle direction sera politiquement bien plus facile si risques et déficits ont été réduits au préalable.**

*Proposition de 14 économistes français et allemands en janvier 2018, « Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform ».

Indice	Performance			
	30/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2641	2,0%	-1,9%	-1,2%
Eurostoxx 50	3362	1,9%	1,1%	-4,1%
CAC 40	5167	1,4%	0,6%	-2,7%
Dax 30	12097	1,8%	1,5%	-6,4%
Nikkei 225	21454	4,1%	1,3%	-5,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1169	-0,2%	-1,1%	1,0%
Matières premières - Volatility				
Crude Oil (Brent, \$/baril)	70	-0,3%	9,2%	5,1%
Or (\$/once)	1327	-1,5%	0,3%	1,9%
VIX	20	-4,9	0,4	8,9
Marché des changes				
EUR/USD	1,23	-0,2%	0,1%	2,7%
USD/JPY	106	1,4%	0,4%	-5,8%
EUR/GBP	0,88	0,3%	-1,7%	-1,1%
EUR/CHF	1,17	0,4%	1,7%	0,4%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+60 bp	-1 bp	+6 bp	+15 bp
Itraxx Crossover	+285 bp	-6 bp	+13 bp	+53 bp
Itraxx Financials Senior	+66 bp	-2 bp	+11 bp	+22 bp

Indice	Performance			
	30/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,35	+2 bp	+1 bp	--
Euribor 3M	-0,33	-	--	-
Libor USD 3M	2,31	+2 bp	+28 bp	+61 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	+1 bp	-5 bp	+3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,50	-3 bp	-15 bp	+7 bp
2Y yield (US)	2,27	+1 bp	+2 bp	+38 bp
10Y yield (US)	2,74	-7 bp	-13 bp	+33 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+22 bp	-1 bp	-5 bp	-13 bp
Autriche	+21 bp	-	-2 bp	+5 bp
Pays-Bas	+15 bp	-1 bp	+10 bp	+4 bp
Finlande	+11 bp	--	-1 bp	-7 bp
Belgique	+27 bp	-2 bp	-3 bp	+6 bp
Irlande	+41 bp	-1 bp	-3 bp	+17 bp
Portugal	+111 bp	-8 bp	-22 bp	-40 bp
Espagne	+67 bp	-8 bp	-23 bp	-47 bp
Italie	+129 bp	-6 bp	-3 bp	-30 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 30 mars à 15h00.

Lexique

PIB (Produit intérieur brut) : Le produit intérieur brut est la somme de la production de biens et services réalisée sur le territoire national d'un pays quelle que soit la nationalité des producteurs pendant une période donnée. Le produit intérieur brut ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays sur les marchés. Le produit intérieur brut peut être calculé par trimestre mais sa période habituelle de référence est annuelle. Le PIB est un indicateur phare de l'activité économique d'un pays. Il permet de mesurer d'une année sur l'autre l'évolution économique d'un pays et de comparer l'importance et l'évolution des pays les uns par rapport aux autres.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 30 MARS 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.