

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 5 mars 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

L'IPC de la zone euro en léger repli au mois de février. L'inflation globale a reculé de 1,3 % à 1,2 % en février, tandis que l'inflation sous-jacente est restée stable à 1,0 %. Les composantes des biens et services industriels hors énergie ont progressé d'un dixième (à 0,7 % en glissement annuel -GA- et 1,3 % en GA respectivement), montrant quelques signes d'amélioration.

🇺🇸 États-Unis

La deuxième estimation de croissance du PIB au 4^{ème} trimestre a été conforme aux attentes du marché, et sa composition sous-jacente a confirmé la contribution robuste des facteurs externes et domestiques.

🌐 Pays émergents

La Chine est entrée dans une période chargée. Les PMI officiels du mois de février ont déçu les marchés, tandis que le PMI Markit a bien résisté. L'information la plus importante a été l'annonce des détails du projet de modification de la constitution. Des réformes de la gouvernance et un remaniement de la liste des candidats proposés à la direction de l'État seront présentés au Congrès du peuple début mars.

🏛️ Actions

Après deux semaines de forte baisse suivies d'un net rebond, les marchés d'actions (MSCI World AC) se sont stabilisés la semaine dernière (+0,6%) mais ont de nouveau cédé du terrain cette semaine (-2,4%). Ce regain de prudence s'est manifesté à la suite de l'audition, jugée *hawkish*, du nouveau Président de la Fed mardi dernier et l'annonce par D. Trump de mesures protectionnistes concernant la sidérurgie.

🔍 Obligations

La courbe des taux américaine s'est légèrement aplatie, le rendement à 10 ans des bons du Trésor descendant en-dessous de 2,80 % après avoir atteint 2,89 % mardi. Le rendement à 10 ans allemand a suivi la même tendance, passant de 0,68 % à 0,62 %. Le spread de rendement à 10 ans entre l'Allemagne et l'Italie s'est resserré régulièrement jusqu'à 1,28 %.

 CHIFFRE CLÉ

- 5,5%

Baisse des prix du pétrole sur la semaine



DATES CLÉS



8 mars

Comité de politique monétaire BCE

18 mars

Elections présidentielles en Russie

21 mars

Comités de politique monétaire Fed

Analyse de la semaine

Italie: vers un parlement sans majorité?

Dimanche 4, les Italiens seront appelés aux urnes pour élire un nouveau parlement. À l'heure où nous écrivons, on s'attend à un parlement sans majorité dominé par les trois principaux blocs, à savoir la coalition de centre-droite emmenée par l'ancien Président du conseil des ministres et magnat des médias Silvio Berlusconi (qui devrait obtenir une majorité relative) avec près de 40 % des sièges, le Mouvement 5 Étoiles (protestataire et eurosceptique, qui devrait réunir le plus de voix en tant que parti individuel) avec environ 30 % des sièges, et enfin la coalition de gauche réunissant le Parti démocrate de Matteo Renzi (et Paolo Gentiloni) et quelques formations alliées, avec un peu moins de 30 % des votes. Les négociations pour la formation d'un gouvernement de coalition débuteront immédiatement après, mais de manière officieuse. Le nouveau parlement se réunira pour la première fois le 23 mars, et l'élection du Président des deux Chambres sera l'occasion de former une possible coalition. Le Président nommera ensuite un Président du conseil des ministres qui cherchera à réunir une majorité pour former un gouvernement. Ce processus peut être assez long, mais en définitive, cela correspondrait aux attentes du

marché. Il est probable que l'on assiste à la création d'une grande coalition réunissant le Parti démocrate et l'alliance de centre-droite, qui a déjà évoqué le nom d'Antonio Tajani, actuel Président du Parlement européen, pour la présidence du conseil des ministres, et ne s'opposerait donc pas à une possible initiative franco-allemande de relance de l'intégration européenne. Reste à voir si cette coalition débouchera véritablement sur un gouvernement ou si elle fera long feu (ce qui est plus probable). À noter que cette issue, somme toute assez positive pour le marché, surviendrait après la publication, la semaine dernière, de chiffres dénotant une performance économique robuste (exportations et investissements soutenus) et des finances publiques plus saines que prévu. Le déficit est en effet ressorti à 1,9 % du PIB, contre un objectif du gouvernement de 2,1 % (correspondant aux dernières prévisions de la Commission européenne) et l'excédent primaire s'est établi à 1,9 % du PIB, au-dessus de l'objectif de 1,7 %. La dette publique a légèrement reculé, passant de 132 % à 131,5 % du PIB. Il est fort possible qu'elle baisse davantage cette année, dans le contexte d'un *policy mix* relativement inchangé (comme le confirmera probablement le résultat des élections) et d'une croissance nominale légèrement plus élevée.

Indice	Performance			
	02/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2678	-2,5%	-3,1%	0,2%
Eurostoxx 50	3340	-2,9%	-5,2%	-4,7%
CAC 40	5163	-2,9%	-3,8%	-2,8%
Dax 30	11929	-4,4%	-6,7%	-7,7%
Nikkei 225	21182	-3,2%	-9,0%	-7,0%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1192	-2,0%	-3,1%	3,0%
Matières premières - Volatility	02/03/18	1S	1 M	YTD
Crude Oil (Brent, \$/baril)	64	-5,6%	-7,3%	-5,0%
Or (\$/once)	1325	-0,3%	-0,6%	1,7%
VIX	25	8,5	7,7	13,9
Marché des changes	02/03/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,23	0,1%	-1,2%	2,5%
USD/JPY	105	-1,4%	-4,3%	-6,4%
EUR/GBP	0,89	1,4%	1,2%	0,5%
EUR/CHF	1,15	0,0%	-0,8%	-1,6%
Marchés du crédit	02/03/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+54 bp	-1 bp	+9 bp	+9 bp
Itraxx Crossover	+274 bp	-	+27 bp	+41 bp
Itraxx Financials Senior	+55 bp	-2 bp	+11 bp	+11 bp

Indice	Performance			
	02/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	+1 bp	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-
Libor USD 3M	2,02	+6 bp	+23 bp	+32 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,55	-2 bp	-1 bp	+7 bp
10Y yield (Allemagne)	0,62	-3 bp	-14 bp	+20 bp
2Y yield (US)	2,22	-1 bp	+8 bp	+34 bp
10Y yield (US)	2,83	-3 bp	-1 bp	+43 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	02/03/18	1S	1 M	YTD
France	+27 bp	-1 bp	+2 bp	-9 bp
Autriche	+22 bp	+10 bp	+12 bp	+7 bp
Pays-Bas	+5 bp	--	+1 bp	-6 bp
Finlande	+12 bp	-1 bp	+1 bp	-5 bp
Belgique	+30 bp	-	+4 bp	+9 bp
Irlande	+44 bp	-3 bp	+2 bp	+20 bp
Portugal	+131 bp	-7 bp	+6 bp	-20 bp
Espagne	+88 bp	-6 bp	+18 bp	-26 bp
Italie	+129 bp	-13 bp	-	-30 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 02 mars à 15h00.

Lexique

FOMC (Federal Open Market Committee) : Federal Market Open Committee ou en français Comité fédéral d'open market est un organe de la Réserve fédérale américaine, chargé du contrôle de toutes les opérations d'open market (achat et vente de titres d'État notamment) aux États-Unis. Elle constitue en cela le principal outil de la politique monétaire américaine. Le comité établit la politique monétaire en fixant des objectifs à court terme pour ces opérations, ce qui constitue le principal support des Federal Fund rates, c'est-à-dire les taux d'intérêt au jour le jour pour les prêts entre banques commerciales. Le FOMC est aussi chargé des opérations de la Fed en matière de politique monétaire à l'étranger bien que toute opération monétaire étrangère soit supervisée par le trésor américain, qui a pour mission d'adapter la politique monétaire aux fluctuations externes du dollar.

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 2 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.