

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 18 juin 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

L'emploi a progressé de 0,4% au 1^{er} trimestre, soit un peu plus qu'au 4^e trimestre (0,3%). Sur un an, l'emploi a progressé de 1,4%. Pays par pays, la hausse trimestrielle est de 1,4% en Allemagne, 1,1% en France, 0,4% en Italie et 2,2% en Espagne. Par ailleurs, le salaire moyen (horaire comme par employé) accélère, en hausse de 1,9% sur un an.

🇺🇸 États-Unis

Comme prévu, la Fed a relevé de 25 pb le taux des Fed Funds, le portant dans une fourchette de 1,75% à 2%. La banque est apparue plus confiante dans les perspectives de l'économie et de l'inflation : ses nouvelles projections révèlent que la majorité des membres du FOMC anticipent un total de 4 relèvements des taux cette année.

🌐 Pays émergents

Le PIB de la Turquie est très élevé au 1^{er} trimestre 2018, à 7,4% en glissement annuel (ga). La consommation et l'investissement privé ont accéléré par rapport au 4^e trimestre 2017, respectivement de +11% en ga contre 6,6% et +9,7% en ga contre 6%. Ils demeurent les deux principaux moteurs de la croissance.

🏛️ Actions

Après leur net rebond de la semaine précédente, les marchés ont été plus attentistes cette semaine (+0,4% à jeudi soir pour le MSCI ACWI, dont +1,7% en Europe, +0,0% au Japon, +0,2% aux États-Unis et -0,6% pour les émergents), marqués par les réunions de la Fed et de la BCE. Par ailleurs, les statistiques mitigées de la Chine (ventes de détail, production industrielle) ont rajouté à la prudence des investisseurs.

🔍 Obligations

Beaucoup d'informations du côté des banques centrales. La Fed a surpris avec 4 hausses de taux attendues pour 2018. La BCE est restée accommodante en annonçant la fin de son programme d'achats, mais l'absence de remontée de taux avant l'été 2019.

📎 CHIFFRE CLÉ

4

C'est le nombre de remontées de taux désormais attendues par la Fed.



DATES CLÉS



21 juin

Comité de la Banque d'Angleterre (BoE)

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne, Autriche

1^{er} juillet

Elections présidentielles au Mexique

Analyse de la semaine

La semaine a été marquée par deux grands événements attendus : les réunions mensuelles de la Fed et de la BCE.

Après plusieurs années de politique ultra-accommodante, les banques centrales aspirent désormais à réduire leur dispositif de relance monétaire.

Il convient tout d'abord d'insister sur la différence entre les situations économiques des deux régions :

- **Aux États-Unis, la croissance s'accélère**, dopée par le plan de relance budgétaire et l'augmentation des dépenses publiques. « L'économie est en excellente forme » ont été les premiers mots de Jerome Powell, Gouverneur de la Fed. Cette dernière a révisé à la hausse ses prévisions d'inflation et de croissance. Le risque d'inflation demeure orienté à la hausse.

- **Dans la zone euro au contraire, la croissance ralentit**, affaiblie par un environnement mondial plus incertain. La BCE a révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour 2018, de 2,4% à 2,1%. Mario Draghi a souligné que « les risques internationaux se renforcent ».

Confortée par sa grande confiance envers l'économie

Indice	Performance			
	15/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2782	0,1%	2,6%	4,1%
Eurostoxx 50	3532	2,5%	-0,9%	0,8%
CAC 40	5541	1,7%	-0,2%	4,3%
Dax 30	13123	2,8%	1,2%	1,6%
Nikkei 225	22852	0,7%	0,1%	0,4%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1126	-0,9%	-2,1%	-2,8%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	75	-1,3%	-3,7%	12,9%
Or (\$/once)	1300	0,1%	0,7%	-0,2%
VIX	12	0,3	-2,1	1,5
Marché des changes				
EUR/USD	1,16	-1,5%	-2,1%	-3,5%
USD/JPY	111	0,9%	0,2%	-1,9%
EUR/GBP	0,87	-0,5%	-0,3%	-1,7%
EUR/CHF	1,16	-0,3%	-2,5%	-1,3%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+65 bp	-9 bp	+10 bp	+20 bp
Itraxx Crossover	+291 bp	-17 bp	+20 bp	+58 bp
Itraxx Financials Senior	+74 bp	-15 bp	+16 bp	+30 bp

américaine, la Fed adopte un ton plus restrictif. Comme prévu, la banque centrale américaine a relevé ses taux d'intérêt de 25 pb. Au lieu de trois, la Fed prévoit maintenant un total de quatre relèvements de taux cette année.

En revanche, les mesures de la BCE ont été plus accommodantes que prévu.

La BCE a annoncé que le Quantitative Easing (QE - assouplissement quantitatif) prendrait fin en 2018, tout en annonçant que la première hausse de taux n'interviendrait pas avant l'été 2019. Le QE de la BCE va donc toucher à sa fin dans un contexte plus difficile que celui connu par la Fed en 2014 : la croissance de la zone euro ralentit, tandis que les inquiétudes politiques s'accroissent.

En Europe, la normalisation de la politique monétaire peut constituer un risque pour la dette périphérique. L'absence de hausse de taux dans les prochains mois devrait maintenir l'ancrage des rendements sur la partie courte de la courbe mais, en parallèle, la fin des achats d'obligations pourrait rendre les marchés plus sensibles au risque extrême. Aux États-Unis, nous continuons d'anticiper un léger aplatissement de la courbe des taux US avec le 10 ans ancré autour de 3%.

Indice	Performance			
	15/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-1 bp	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,34	+1 bp	+2 bp	+65 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,63	+2 bp	-8 bp	-
10Y yield (Allemagne)	0,40	-5 bp	-25 bp	-3 bp
2Y yield (US)	2,56	+6 bp	-2 bp	+67 bp
10Y yield (US)	2,92	-3 bp	-15 bp	+52 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+34 bp	-3 bp	+13 bp	-2 bp
Autriche	+27 bp	-5 bp	+7 bp	+12 bp
Pays-Bas	+16 bp	-4 bp	+2 bp	+6 bp
Finlande	+17 bp	-5 bp	+6 bp	--
Belgique	+37 bp	-8 bp	+11 bp	+16 bp
Irlande	+51 bp	-10 bp	+12 bp	+27 bp
Portugal	+145 bp	-16 bp	+35 bp	-7 bp
Espagne	+88 bp	-14 bp	+17 bp	-26 bp
Italie	+217 bp	-51 bp	+86 bp	+58 bp

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

Lexique

Quantitative Easing (QE) : Désigne les mesures de politique monétaire non conventionnelles prises par la Banque centrale américaine (FED) après la crise financière de 2008. Dans ce cadre, la FED achète des bons du Trésor américain afin de maintenir les taux d'intérêt à des niveaux faibles ainsi que des titres hypothécaires en vue de faciliter l'accès au financement immobilier. Elle peut être également amenée à reprendre les actifs douteux des banques (actifs toxiques) ou à les garantir. Les objectifs sont de faire remonter les prix de l'immobilier pour créer un effet richesse qui renforce la confiance des ménages, de maintenir des taux de crédit bas pour faciliter les investissements, de contribuer à rendre la consommation des ménages plus dynamique afin de soutenir la croissance économique américaine. Plusieurs plans de QE ont été menés depuis 2008.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 15 JUIN 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.