

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 13 mai 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Légère érosion du climat des affaires. Le PMI composite de la zone euro se replie très légèrement en avril, à 51,5. Ce repli concerne surtout sa composante portant sur les services (52,8) alors que celle portant sur l'industrie se reprend (47,9). Par ailleurs, les ventes au détail sont restées stables en mars, par rapport à février, dans l'ensemble de la zone euro. Sur un an, elles progressent de 1,9% (3,2% en Allemagne, 1,2% en France et 1,8% en Espagne).

🇺🇸 États-Unis

Pas de changement des normes d'octroi, mais demandes de prêts en baisse : l'enquête d'opinion auprès des responsables du crédit de la Réserve fédérale pour le premier trimestre de cette année a fait état d'une demande de prêts globalement en baisse, tandis qu'en termes nets, les normes et conditions d'octroi de prêt ne se sont, dans l'ensemble, pas resserrées.

🌐 Pays émergents

Le 9 mai, malgré une réunion de plusieurs heures, les États-Unis et la Chine ne sont pas parvenus à éviter l'augmentation des droits de douane sur 200 milliards de dollars d'importations américaines en provenance de Chine, annoncée quelques jours auparavant par le président Trump. Contrairement à la série précédente, les marchandises qui ont déjà quitté la Chine ne seront pas soumises au nouveau taux.

🏠 Actions

La reprise des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les déclarations contradictoires de Donald Trump ont pesé sur les marchés actions cette semaine. Une petite reprise s'est manifestée vendredi grâce à un regain d'optimisme quant à la possibilité de trouver un accord commercial. Les investisseurs n'ont pas prêté attention aux dernières statistiques macroéconomiques ni aux publications de résultats trimestriels.

🔍 Obligations

Les principaux taux ont baissé, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans perdant près de 10 pb et le Bund à 10 ans environ 8 pb. Les spreads des pays périphériques se sont élargis par rapport au Bund allemand : le rendement italien à 10 ans s'est écarté de 20 pb, et celui du Portugal et de l'Espagne de 15 et 10 pb respectivement.

📎 CHIFFRE CLÉ

1,2%

La Commission européenne a réduit ses anticipations de croissance pour la zone euro à 1,2%.



DATES CLÉS



6 juin

Comité de politique monétaire de la BCE

19 juin

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis

20 juin

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ)

Analyse de la semaine

L'assouplissement des banques centrales s'est poursuivi cette semaine, Norges Bank faisant figure d'exception

La plupart des banques centrales des pays du G10 ont, depuis le début de l'année, réorienté leur politique monétaire en faveur d'un ton plus accommodant. Tout a commencé avec l'abandon en janvier par la Réserve fédérale de sa référence à de nouvelles hausses graduelles de ses taux. Ce qui n'était qu'une suggestion est devenu réalité lorsque les taux sont restés en pause à l'issue de la réunion du FOMC de mars s'accompagnant d'une révision à la baisse des projections de taux qui désormais ne prévoient plus de hausse de taux en 2019.

La BCE, la Banque du Canada et la Riksbank ont suivi le mouvement de la Fed lors de leurs récentes réunions de politique monétaire. Cette semaine, la Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) et la Reserve Bank of Australia (RBA) ont également aligné leurs prévisions en adoptant un ton similaire. Le 7 mai, la RBA a maintenu son taux inchangé, à 1,50%. Les intervenants du marché, qui tablaient sur une probabilité de 50% d'obtenir une réduction, ont interprété cette décision comme un simple retard dans la trajectoire d'assouplissement prévue.

Le 8 mai, la RBNZ a réduit son taux de 25 pb pour atteindre un plus bas record de 1,5%, devenant ainsi la première monnaie du G10 à réduire son taux directeur depuis novembre 2016. Cela fait

suite à un assouplissement régulier du ton de la banque centrale depuis l'arrivée du gouverneur Adrian Orr en mars 2018.

Le ton de la Norges Bank lors de sa réunion du 9 mai s'est avéré, quant à lui, bien différent. Comme on s'y attendait généralement, la banque centrale norvégienne a maintenu son taux directeur inchangé. Toutefois, elle a maintenu sa posture relativement optimiste depuis la réunion de mars, avec une pointe d'agressivité dans ses prévisions, suggérant que « le taux directeur sera très probablement relevé en juin » alors qu'elle avait précédemment évoqué une hausse « au cours du prochain semestre ».

Selon les prévisions des marchés, seules deux des banques centrales du G10 pourraient faire évoluer leurs taux directeurs à la hausse sur un horizon d'un an : la Norges Bank mentionnée plus haut et la Banque d'Angleterre (BoE). La visibilité de la politique monétaire de la Banque d'Angleterre reste faible, car ses prévisions en matière d'inflation restent inférieures à la cible de 2% pour l'année prochaine et l'incertitude règne toujours quant à l'issue du Brexit. Toutefois, sous réserve d'un Brexit sans heurts, le gouverneur Mark Carney a averti qu'un resserrement de la politique monétaire plus important que la simple hausse, actuellement attendu, dans les trois prochaines années par les marchés d'environ 1 point, serait probablement nécessaire.

Indice	Performance			
	10/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2855	-3,1%	-1,2%	13,9%
Eurostoxx 50	3366	-3,9%	-1,7%	12,1%
CAC 40	5332	-3,9%	-2,2%	12,7%
Dax 30	12068	-2,8%	1,4%	14,3%
Nikkei 225	21345	-4,1%	-1,6%	6,6%
SMI	9492	-2,6%	-0,7%	12,6%
SPI	11487	-2,0%	0,7%	16,9%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1028	-5,0%	-6,2%	6,5%
Matières premières - Volatilité				
	10/05/19	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	70	-0,6%	-1,8%	31,0%
Or (\$/once)	1286	0,5%	-1,7%	0,7%
VIX	19	5,7	5,3	-6,9
Marché des changes				
	10/05/19	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,12	0,4%	-0,3%	-1,9%
USD/JPY	110	-1,3%	-1,2%	-0,1%
EUR/GBP	0,86	1,5%	0,2%	-4,0%
EUR/CHF	1,14	-0,2%	0,6%	0,9%
USD/CHF	1,01	-0,6%	0,8%	2,9%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 10 mai à 15h00

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	10/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
	10/05/19	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+66 bp	+8 bp	+6 bp	-22 bp
Itraxx Crossover	+281 bp	+28 bp	+26 bp	-72 bp
Itraxx Financials Senior	+79 bp	+9 bp	+6 bp	-31 bp
Marchés des taux				
	10/05/19	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,36	-1 bp	-	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	-	-
Libor USD 3M	2,55	-1 bp	-6 bp	-26 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,62	-3 bp	-3 bp	-1 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,04	-7 bp	-2 bp	-29 bp
2Y yield (US)	2,24	-9 bp	-8 bp	-25 bp
10Y yield (US)	2,44	-9 bp	-3 bp	-25 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
	10/05/19	1S	1 M	YTD
France	+39 bp	+5 bp	+4 bp	-8 bp
Autriche	+32 bp	+3 bp	+2 bp	+6 bp
Finlande	+23 bp	+2 bp	+1 bp	-8 bp
Belgique	+49 bp	+5 bp	+3 bp	-5 bp
Grèce	-50 bp	+3 bp	-6 bp	+20 bp
Irlande	+58 bp	+6 bp	+2 bp	-8 bp
Portugal	+116 bp	+6 bp	-3 bp	-32 bp
Espagne	+103 bp	+7 bp	-4 bp	-15 bp
Italie	+272 bp	+19 bp	+29 bp	+22 bp

Lexique

Climat des affaires : L'indicateur du climat des affaires en France est calculé à partir d'une enquête mensuelle réalisée par l'INSEE auprès des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité. Il permet de mesurer le niveau de confiance des entrepreneurs dans l'amélioration de leur activité: plus cet indicateur est élevé, plus les entreprises considèrent favorablement la conjoncture.

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.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 10 MAI 2019 À 15H00.

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 par actions simplifiée 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.