

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 18 février 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

L'Allemagne évite de peu la récession technique. Le PIB allemand a progressé de 0,02% au 4^e trimestre 2018, un chiffre qui fait suite à une contraction de -0,2% au 3^e trimestre. L'Allemagne évite ainsi de peu une récession technique (2 trimestres consécutifs de croissance négative). La consommation des ménages a légèrement augmenté, tandis que la consommation publique et l'investissement ont connu une hausse marquée. Le commerce extérieur, en revanche, a contribué négativement.

🇺🇸 États-Unis

Inchangée sur une base mensuelle, en janvier, l'inflation globale est en hausse de 1,6% en glissement annuel. L'inflation sous-jacente a augmenté de 0,2% sur le mois et de 2,2% en glissement annuel. Si les facteurs intérieurs contribuent toujours à soutenir l'inflation sous-jacente, les effets de base négatifs des prix de l'énergie devraient probablement limiter les chiffres de l'inflation globale dans les mois à venir.

🌐 Pays émergents

Les PIB des Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO) - Hongrie (5% en glissement annuel - g.a.), Pologne (4,9% en g.a.), République tchèque (2,9% en g.a.) et Roumanie (4,1% en g.a.) - sont sortis supérieurs aux attentes au 4^e trimestre 2018. Malgré un environnement extérieur dégradé, la croissance de ces pays a bien résisté grâce à une demande intérieure très soutenue.

🏛️ Actions

La semaine a débuté avec une activité très soutenue sur les marchés actions avant de faiblir quelque peu au cours des deux derniers jours. Des données plus faibles que prévu sur les ventes au détail ont été le catalyseur d'une prise de bénéfices sur le marché américain. De plus, certains signaux moins optimistes en lien avec les négociations sino-américaines ont affecté les indices actions asiatiques.

🔍 Obligations

Les rendements des obligations d'État restent sous pression. Le 10 ans allemand a atteint un nouveau point bas, à 0,10%.

📎 CHIFFRE CLÉ

1,2%

C'est la baisse affichée, en décembre 2018, par les ventes au détail aux États-Unis.



DATES CLÉS



7 mars

Comité de politique monétaire de la BCE

15 mars

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon

20 mars

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

Analyse de la semaine

En octobre, nous nous alarmions des risques de déception pesant sur les résultats 2019 du fait des bases de comparaison élevées et des menaces pesant sur l'environnement économique. Depuis lors, le consensus a baissé de façon accélérée ; selon IBES, la croissance des bénéfiques par action (BPA) 2019 est passée de +10% à +6%. Mais entre-temps, les prévisions macroéconomiques ont elles-mêmes été rabotées. Dans ce contexte incertain, la saison des résultats en cours (4^e trimestre 2018) permet de juger plus précisément des dynamiques récentes et des perspectives. S'agissant du S&P 500 aux Etats-Unis, les résultats du 4^e trimestre semblent corrects de prime abord avec 71% de surprises positives et une progression de +17%. Après trois trimestres remarquables, le contraste est toutefois marqué d'autant qu'en octobre, le consensus tablait encore sur +20% au 4^e trimestre. Au passage, ceci relativise les « bonnes surprises » qui révèlent surtout l'effort des Investor Relations jusqu'à la veille de la période de silence. Toutefois, ce n'est qu'à partir du 1^{er} trimestre 2019 que l'on prend la pleine mesure du ralentissement. Entre la dissipation des effets de la réforme fiscale, la décélération de la conjoncture interne, le renchérissement des salaires et les incertitudes internationales, les guidances des entreprises ont été prudentes. Le consensus ne

table plus que sur 0% au 1^{er} trimestre et +4% sur l'ensemble de l'année contre +24% en 2018.

En Europe, les entreprises du Stoxx 600 ont connu une faible progression des ventes et une stagnation des marges au 4^e trimestre. Par secteur, si l'énergie a continué de briller (+27%), la consommation cyclique (-15%) a été déprimée du fait de l'automobile. La lourdeur de l'automobile (nouvelles normes WLTP et ralentissement chinois) a pesé sur l'Allemagne (-24%), alors qu'entre énergie et santé, le Royaume-Uni s'est distingué (+25%). Pour 2019, les analystes ne tablent plus que sur +2% au 1^{er} trimestre et +4% sur l'ensemble de l'année, après +6,5% en 2018. Au total, les prévisions bénéficiaires 2019 se sont drastiquement ajustées depuis quatre mois et la saison des résultats en cours n'a fait que confirmer cette tendance. Pour autant, le marché a nettement rebondi depuis décembre. Pour aller au-delà, la politique monétaire s'étant déjà beaucoup assouplie, il faudra impérativement que les risques obérant la croissance mondiale – protectionnisme, atterrissage brutal de la Chine, Brexit dur... – s'aplanissent. D'ici là, la volatilité va perdurer.

Indice	Performance			
	15/02/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2767	2,2%	6,0%	10,4%
Eurostoxx 50	3239	3,3%	5,6%	7,9%
CAC 40	5153	3,9%	7,7%	8,9%
Dax 30	11296	3,6%	3,7%	7,0%
Nikkei 225	20901	2,8%	1,7%	4,4%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1)	1039	0,3%	3,4%	7,6%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	66	5,9%	8,5%	22,3%
Or (\$/once)	1317	0,2%	2,1%	3,1%
VIX	15	-0,4	-3,2	-10,1
Marché des changes				
EUR/USD	1,13	-0,5%	-1,2%	-1,7%
USD/JPY	110	0,7%	1,6%	0,7%
EUR/GBP	0,88	0,6%	-0,9%	-2,2%
EUR/CHF	1,13	0,1%	0,6%	0,7%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+70 bp	-4 bp	-12 bp	-18 bp
Itraxx Crossover	+304 bp	-15 bp	-32 bp	-49 bp
Itraxx Financials Senior	+88 bp	-4 bp	-14 bp	-21 bp

Indice	Performance			
	15/02/19	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-1 bp	--	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	-	-
Libor USD 3M	2,68	-1 bp	-9 bp	-12 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,56	+2 bp	+6 bp	+5 bp
10Y yield (Allemagne)	0,11	+2 bp	-10 bp	-14 bp
2Y yield (US)	2,51	+4 bp	-3 bp	+2 bp
10Y yield (US)	2,67	+3 bp	-4 bp	-2 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+43 bp	-2 bp	+2 bp	-3 bp
Autriche	+36 bp	+12 bp	+14 bp	+10 bp
Pays-Bas	+11 bp	--	-	-4 bp
Finlande	+26 bp	--	-1 bp	-5 bp
Belgique	+58 bp	-3 bp	+11 bp	+4 bp
Irlande	+76 bp	-3 bp	--	+10 bp
Portugal	+146 bp	-10 bp	+1 bp	-2 bp
Espagne	+114 bp	-1 bp	-5 bp	-4 bp
Italie	+273 bp	-14 bp	+6 bp	+23 bp

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

Lexique

Inflation sous-jacente : indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance de fond de l'évolution des prix. - Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais).

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 15 FÉVRIER 2019 À 17H30.

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.