

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 18 mars 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**Rebond de la production industrielle.** La production industrielle a rebondi de 1,4% en janvier par rapport à décembre (contre 1% attendu et après un recul de -0,9% le mois précédent). Pays par pays, elle progresse, sur le mois, de 1,3% en France, de 1,7% en Italie et de 3,6% en Espagne. En revanche, elle baisse de 0,9% en Allemagne.

## 🇺🇸 États-Unis

**Les chiffres de l'inflation sont, dans l'ensemble, inférieurs aux attentes pour le mois de février,** l'indice des prix à la consommation (IPC) global ralentissant à 1,5% par rapport à l'année précédente (1,6%) et l'IPC sous-jacent se révélant plus faible que prévu à 2,1% par rapport à l'année précédente (2,2%). L'indice des prix à la production (IPP) a également déçu, les mesures officielles et sous-jacentes perdant de leur dynamisme.

## 🌐 Pays émergents

**Le PIB turc s'est contracté au 4<sup>e</sup> trimestre 2018 (-3% englisement annuel-g.a.) contre +1,8% au 3<sup>e</sup> trimestre.** La croissance annuelle du PIB pour 2018 a ainsi atteint 2,6% en g.a., son niveau le plus bas depuis 2009. La forte baisse de la demande intérieure a été le principal facteur de cette contraction.

## 🏢 Actions

**Après un accès de faiblesse la semaine dernière du fait des médiocres statistiques liées à l'emploi, Wall Street a rebondi en début de semaine (+2,5% à mercredi soir)** et a entraîné à sa suite les autres marchés sur fond de redressement de la demande de biens durables en janvier pour le 3<sup>e</sup> mois consécutif. Cet élan s'est toutefois tassé jeudi suite aux propos évasifs de D. Trump sur les négociations avec la Chine.

## 🔍 Obligations

**Le rendement des obligations souveraines à long terme aux États-Unis et en Europe reste sous pression.**

### 📎 CHIFFRE CLÉ

# -0,9%

C'est le repli observé, sur le mois, par la production industrielle en Allemagne.



### DATES CLÉS



#### 20 mars

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

#### 21 mars

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon

#### 22 mars

Comité de politique monétaire de la Banque de Russie

## Analyse de la semaine

En octobre, nous nous étions alarmés 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 bénéficiaires par action (BPA) 2019 est passée de +10% à +5%. Mais entre-temps, les prévisions macroéconomiques ont elles-mêmes été rabotées. Dans ce contexte incertain, la saison des résultats en cours (4<sup>e</sup> trimestre 2018) apporte un éclairage utile sur les dynamiques récentes et les perspectives.

S'agissant du S&P 500 aux Etats-Unis, les résultats du 4<sup>e</sup> trimestre semblent, de prime abord, très satisfaisants avec +17% de hausse et un écart de +3% par rapport aux attentes. Après trois trimestres remarquables (+27% au 1<sup>er</sup> trimestre, +25% au 2<sup>e</sup> et +28% au 3<sup>e</sup>), le contraste est toutefois marqué d'autant qu'en octobre, le consensus tablait encore sur +20% au 4<sup>e</sup> trimestre, ce qui relativise les fameuses « bonnes surprises » .

Toutefois, c'est surtout à partir du 1<sup>er</sup> trimestre 2019 que l'on prend la pleine mesure du ralentissement. Entre la dissipation des effets de la réforme fiscale, la décélération de la croissance domestique, les hausses de salaires et les incertitudes internationales, les ambitions des entreprises sont devenues très prudentes, le

consensus ne tablant plus que sur -1,5% au 1<sup>er</sup> trimestre et +4% sur l'ensemble de l'année, contre +24% en 2018.

En Europe, les entreprises du Stoxx 600 ont connu une stagnation des résultats (+1%) mais un tassement des marges (chiffre d'affaires +4,5%). Par secteur, l'énergie a continué de briller (+21%) mais la consommation cyclique (-14%) a été déprimée du fait de l'automobile. La lourdeur de ce secteur (nouvelles normes WLTP et ralentissement chinois) a pesé sur l'Allemagne (-26%), alors qu'entre énergie et santé, le Royaume-Uni s'est distingué (+20%).

Sur les marchés émergents, la saison des publications n'en est qu'à mi-parcours avec, jusque-là, des résultats stables mais des surprises principalement négatives.

Au total, les prévisions bénéficiaires 2019 se sont drastiquement ajustées depuis l'automne dernier et la saison des résultats en cours n'a fait que confirmer cette tendance. Pour autant, le marché a nettement rebondi depuis début janvier. 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			
	15/03/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2814	2,6%	1,4%	12,3%
Eurostoxx 50	3373	2,7%	4,1%	12,4%
CAC 40	5384	2,9%	4,5%	13,8%
Dax 30	11668	1,8%	3,3%	10,5%
Nikkei 225	21451	2,0%	2,6%	7,2%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1)	1048	1,8%	1,7%	8,5%
<b>Matières premières - Volatility</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	66	0,9%	0,1%	23,3%
Or (\$/once)	1306	0,6%	-1,2%	2,2%
VIX	13	-3,1	-1,9	-12,4
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,13	0,9%	0,4%	-1,1%
USD/JPY	111	0,2%	0,9%	1,5%
EUR/GBP	0,85	-1,0%	-2,5%	-5,0%
EUR/CHF	1,14	0,4%	0,1%	0,9%
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+61 bp	-4 bp	-9 bp	-28 bp
Itraxx Crossover	+272 bp	-18 bp	-30 bp	-81 bp
Itraxx Financials Senior	+72 bp	-6 bp	-15 bp	-38 bp

Indice	Performance			
	15/03/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,37	-	-	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	--	--	-
Libor USD 3M	2,61	+1 bp	-7 bp	-20 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,54	-1 bp	+2 bp	+7 bp
10Y yield (Allemagne)	0,07	-	-3 bp	-17 bp
2Y yield (US)	2,43	-3 bp	-8 bp	-5 bp
10Y yield (US)	2,58	-5 bp	-8 bp	-10 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+38 bp	+4 bp	-6 bp	-9 bp
Autriche	+31 bp	-1 bp	-5 bp	+5 bp
Pays-Bas	+9 bp	-	-2 bp	-6 bp
Finlande	+24 bp	-1 bp	-2 bp	-7 bp
Belgique	+45 bp	-2 bp	-12 bp	-8 bp
Irlande	+59 bp	-2 bp	-17 bp	-7 bp
Portugal	+124 bp	-4 bp	-23 bp	-24 bp
Espagne	+111 bp	+12 bp	-3 bp	-7 bp
Italie	+242 bp	-2 bp	-28 bp	-9 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi  
Données actualisées le 15 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.

**S&P 500 (Standard and Poor's Composite Index of 500 Stocks) :** Indice représentatif des 500 actions les plus importantes du marché américain. A la différence du Dow Jones, l'indice SP 500 est représentatif de l'évolution du marché, les valeurs qui le composent représentent, en effet, 80% de la capitalisation boursière totale. Il est calculé toutes les 15 secondes.

---

## AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 15 MARS 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.