

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 11 février 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**Croissance faible en zone euro, récession en Italie.** Le PIB de la zone euro n'a progressé que de +0,2% en volume au 4<sup>e</sup> trimestre, un chiffre conforme aux attentes. En moyenne annuelle, le PIB de la zone euro a augmenté de 1,5% en 2018 par rapport à 2017. La croissance a été, au 4<sup>e</sup> trimestre, de +0,7% en Espagne, +0,3% en France et -0,2% en Italie. Avec deux trimestres successifs de croissance négative, l'Italie se trouve donc en récession.

## 🇺🇸 États-Unis

**Le « shutdown » du gouvernement américain est provisoirement terminé :** le Congrès et le Président sont parvenus à un accord qui a rouvert le gouvernement jusqu'au 15 février, tandis que les partis tentent de trouver un compromis sur le projet de budget des dépenses. Il reste désormais à déterminer si une deuxième fermeture gouvernementale pourra être évitée le 15 février.

## 🌐 Pays émergents

**À la suite de l'auto-proclamation, le 28 janvier, de Juan Guaido en tant que Président du Venezuela,** soutenue par les États-Unis et une vingtaine d'autres pays à travers le monde, le Trésor américain a imposé des sanctions contre PDVSA, dont les biens et intérêts soumis à la juridiction américaine sont bloqués, et avec laquelle les citoyens américains ont l'interdiction de faire affaire.

## 🏛️ Actions

**Le MSCI World AC a progressé de +1,4% cette semaine** (à jeudi soir). Il enchaîne ainsi sa sixième semaine consécutive de hausse. Depuis son plus bas du 25 décembre, le MSCI ACWI a progressé de +11,8% et de +7,1% depuis le début de l'année.

## 🔍 Obligations

Les rendements dans la plupart des obligations souveraines ont baissé dans la plupart des économies développées.

### 📎 CHIFFRE CLÉ

# +0,2%

C'est la progression du PIB de la zone euro, en volume, au 4<sup>e</sup> trimestre 2018.



### 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

## Les marchés financiers, après une année 2018 particulièrement difficile pour les investisseurs, ont enregistré un net rebond en janvier.

Les indices actions sont repartis à la hausse. Le S&P 500 a progressé de plus de 7%. Les marchés du crédit ont également profité de ce regain d'appétit pour le risque : le crédit haut rendement US a dégagé en janvier un rendement de 4%. Enfin, les actifs émergents restent extrêmement bien orientés et enregistrent des performances records.

**Deux facteurs peuvent expliquer ce rebond.** (1) Les niveaux de valorisation étaient, tout d'abord, redevenus particulièrement attractifs après la forte correction enregistrée en 2018. (2) Surtout, les marchés ont été portés par le ton plus accommodant adopté par la Fed et les autres grandes banques centrales.

**« Patience et Prudence » sont devenus les maîtres mots de la Fed dans la détermination de ses futurs ajustements monétaires.** Jérôme Powell considère désormais que les taux directeurs sont à un niveau approprié pour l'économie américaine.

La Fed s'est également engagée à davantage de flexibilité dans le processus de normalisation de son bilan.

**C'est un changement très rapide de direction.** Rappelons-nous, en octobre dernier, J. Powell déclarait que la Fed « était encore loin » des taux neutres. Comment expliquer ce changement de ton ? La croissance de l'économie américaine reste solide, soutenue par un marché de l'emploi incroyablement dynamique. Les craintes des membres du FOMC portent plutôt sur le ralentissement de la croissance économique en Europe et en Chine et sur le récent durcissement des conditions de financements. Les incertitudes politiques (le Brexit, les négociations commerciales et les effets du « shutdown ») ont également été évoquées.

En outre, l'absence de pressions inflationnistes et la normalisation déjà bien engagée de la politique monétaire américaine laissent la Fed dans une situation confortable.

Pour conclure, les niveaux de valorisation plus attractifs et le changement de ton de la Fed ont soutenu les marchés. La soutenabilité du rebond des actifs risqués dépendra, cependant, de l'évolution des fondamentaux macroéconomiques et microéconomiques.

Indice	Performance			
	01/02/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2704	1,5%	7,9%	7,9%
Eurostoxx 50	3158	-0,2%	5,2%	5,2%
CAC 40	5004	1,6%	5,8%	5,8%
Dax 30	11162	-1,1%	5,7%	5,7%
Nikkei 225	20788	0,1%	3,9%	3,9%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1050	1,7%	8,7%	8,7%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	61	-0,3%	14,3%	14,3%
Or (\$/once)	1323	1,5%	3,6%	3,6%
VIX	16	-1,1	-9,1	-9,1
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,15	0,6%	0,1%	0,1%
USD/JPY	109	-0,5%	-0,6%	-0,6%
EUR/GBP	0,88	1,5%	-2,4%	-2,4%
EUR/CHF	1,14	0,6%	1,2%	1,2%
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+71 bp	-3 bp	-17 bp	-17 bp
Itraxx Crossover	+312 bp	-11 bp	-41 bp	-41 bp
Itraxx Financials Senior	+88 bp	-2 bp	-22 bp	-22 bp

Indice	Performance			
	01/02/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,36	+1 bp	--	--
Euribor 3M	-0,31	--	-	-
Libor USD 3M	2,74	-2 bp	-7 bp	-7 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,57	+1 bp	+4 bp	+4 bp
10Y yield (Allemagne)	0,15	-4 bp	-9 bp	-9 bp
2Y yield (US)	2,48	-12 bp	-1 bp	-1 bp
10Y yield (US)	2,65	-11 bp	-4 bp	-4 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+41 bp	-	-6 bp	-6 bp
Autriche	+22 bp	-	-4 bp	-4 bp
Pays-Bas	+11 bp	-	-4 bp	-4 bp
Finlande	+26 bp	+2 bp	-5 bp	-5 bp
Belgique	+45 bp	+1 bp	-9 bp	-9 bp
Irlande	+73 bp	-	+6 bp	+6 bp
Portugal	+148 bp	+2 bp	-	-
Espagne	+106 bp	+2 bp	-12 bp	-12 bp
Italie	+259 bp	+14 bp	+9 bp	+9 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi  
Données actualisées le 01 février à 15h00.

# Lexique

**MSCI World (MSCI AC Countries) :** Le MSCI mondial est un indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières des pays les plus économiquement développés. L'indice, composé d'environ 1600 titres de 22 pays, représente environ 60 % de la capitalisation boursière combinée de ces pays. L'indice est pondéré par le flottant des capitalisations boursières.

**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 8 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.