

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 14 janvier 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Le chômage poursuit sa baisse mais la production industrielle allemande inquiète. Le taux de chômage pour l'ensemble de la zone euro a reculé à 7,9% en novembre (contre 8,0% depuis août). Pays par pays, le taux de chômage s'établit à 3,3% en Allemagne, à 8,9% en France, à 10,5% en Italie et à 14,7% en Espagne. En revanche, les chiffres de la production industrielle allemande ont fortement déçu : repli de -1,9% en novembre après -0,8% en octobre.

🇺🇸 États-Unis

Le sentiment des petites entreprises se dégrade pour le quatrième mois consécutif après avoir atteint un pic historique en août 2018, à 108,8. Désormais à 104,4, il reflète une détérioration dans l'évaluation des conditions d'activité des petites entreprises.

🌐 Pays émergents

Toutes les dernières statistiques d'inflation en Asie du Nord sont ressorties en baisse ; en Chine, l'IPC global est passé de 2,2 % en GA en novembre à 1,9 % en décembre et l'IIPP de 2,7 % à 0,9 %, tandis qu'à Taïwan, l'IPC global a chuté pour passer de 0,3 % en novembre à -0,05 % en décembre. Juste avant la publication de ces chiffres, la Corée avait annoncé que son IPC global était tombé à 1,3 %, contre 2,0 % auparavant.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions ont poursuivi leur rebond pour la 3ème semaine d'affilée. Après les déclarations plus accommodantes qu'à l'ordinaire de la Fed, le 4 janvier, la reprise des négociations tarifaires entre les Etats-Unis et la Chine a entretenu l'espoir cette semaine. A vendredi midi, le MSCI World AC progressait de +2,8%, dont +1,9% en Europe, +2,7% aux Etats-Unis, +3,6% pour les Emergents et +4,2% au Japon.

🔍 Obligations

Le marché des taux est resté relativement stable après la forte baisse enregistrée au cours du dernier trimestre.

📎 CHIFFRE CLÉ

-7,9%

Taux de chômage en zone euro



DATES CLÉS



1^{er} mars

Date limite pour accord commercial Chine/Etats-Unis

29 mars

Daté prévue du Brexit

26 mai

Elections parlementaires européennes

Analyse de la semaine

Tonalité accommodante dans les dernières minutes de la Fed et de la BCE

Les minutes de la réunion du FOMC de décembre dépeignent une vision relativement stable des perspectives économiques, malgré un accroissement des inquiétudes relatives aux risques baissiers. Dans l'ensemble, la banque centrale fait une estimation accommodante de l'inflation, qui semble avoir légèrement décéléré. « Plusieurs » autres relèvements des taux des fonds fédéraux sont toujours considérés comme appropriés, mais la Fed a surtout insisté sur sa dépendance envers les données économiques et la patience à manifester vis-à-vis de ses éventuelles interventions. Les dernières déclarations de Jerome Powell présagent d'une approche plus pragmatique, notamment à cause du recul de l'ISM et de la parution d'autres chiffres contrastés.

- Jerome Powell a emprunté à la BCE le mot de « patience », ainsi que la notion d' « approche flexible » (aucune trajectoire n'est prédéfinie et la Fed est prête à modifier ses plans en cas de besoin, probablement pour éviter que le marché perçoive ses gestes comme des erreurs de politique).

| Indice | Performance | | | |
|--|-------------|--------|--------|--------|
| | 11/01/19 | 1S | 1 M | YTD |
| Marchés d'actions | | | | |
| S&P 500 | 2597 | 2,6% | -1,5% | 3,6% |
| Eurostoxx 50 | 3063 | 0,7% | 0,3% | 2,1% |
| CAC 40 | 4775 | 0,8% | -0,6% | 0,9% |
| Dax 30 | 10866 | 0,9% | 0,8% | 2,9% |
| Nikkei 225 | 20360 | 4,1% | -3,7% | 1,7% |
| MSCI Marchés Emergents (clôture -1J) | 999 | 3,5% | 3,5% | 3,4% |
| Matières premières - Volatility | | | | |
| Pétrole (Brent, \$/baril) | 61 | 6,7% | 1,2% | 13,2% |
| Or (\$/once) | 1288 | 0,2% | 3,6% | 0,9% |
| VIX | 20 | -1,4 | -1,8 | -5,5 |
| Marché des changes | | | | |
| EUR/USD | 1,15 | 0,8% | 1,5% | 0,2% |
| USD/JPY | 109 | 0,0% | -4,3% | -1,1% |
| EUR/GBP | 0,90 | 0,2% | -0,9% | -0,1% |
| EUR/CHF | 1,13 | 0,6% | 0,6% | 0,4% |
| Marchés du crédit | | | | |
| Itraxx Main | +81 bp | -8 bp | -5 bp | -7 bp |
| Itraxx Crossover | +335 bp | -20 bp | -11 bp | -18 bp |
| Itraxx Financials Senior | +105 bp | -9 bp | -4 bp | -5 bp |

- Pour la première fois, il évoque la possibilité d'un ajustement de la politique de gestion en extinction du bilan (plus de pilote automatique, comme indiqué précédemment).
- « La Fed est très attentive aux inquiétudes du marché concernant les risques », même si Jerome Powell confirme que le pessimisme est allé trop vite et trop loin (autre point qui n'était pas mentionné auparavant).

En Europe, les minutes de la réunion de décembre de la BCE ont confirmé l'attitude plus conciliante de cette dernière, déjà exprimée dans la déclaration publiée précédemment, soulignant que l'équilibre des risques se dégrade car « la situation reste fragile et changeante, exposée à un rapide regain des risques ou à l'apparition de nouvelles incertitudes. »

Toutefois, le plus intéressant figure dans la partie consacrée à la possibilité d'une nouvelle opération de refinancement à long terme : « concernant l'avenir, la proposition a été faite de réévaluer la contribution des opérations de refinancement à plus long terme ciblées à la politique monétaire. » En résumé, ces minutes sont une nouvelle étape dans une séquence qui pourrait donner lieu à une nouvelle opération de refinancement à long terme dans les tout prochains mois.

| Indice | Performance | | | |
|---|-------------|--------|--------|--------|
| | 11/01/19 | 1S | 1 M | YTD |
| Marchés des taux | | | | |
| EONIA | -0,37 | -- | -1 bp | -1 bp |
| Euribor 3M | -0,31 | - | - | - |
| Libor USD 3M | 2,80 | -- | +2 bp | -1 bp |
| 2Y yield (Allemagne) | -0,59 | - | +1 bp | +2 bp |
| 10Y yield (Allemagne) | 0,23 | +2 bp | -- | -1 bp |
| 2Y yield (US) | 2,54 | +4 bp | -23 bp | +5 bp |
| 10Y yield (US) | 2,70 | +3 bp | -18 bp | +1 bp |
| Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne | | | | |
| France | +42 bp | -7 bp | -6 bp | -5 bp |
| Autriche | +22 bp | -5 bp | -6 bp | -4 bp |
| Pays-Bas | +10 bp | -5 bp | -7 bp | -5 bp |
| Finlande | +26 bp | -4 bp | -4 bp | -4 bp |
| Belgique | +47 bp | -8 bp | -4 bp | -7 bp |
| Irlande | +78 bp | +6 bp | +9 bp | +12 bp |
| Portugal | +146 bp | -14 bp | -6 bp | -2 bp |
| Espagne | +119 bp | -7 bp | -1 bp | +2 bp |
| Italie | +263 bp | -6 bp | -26 bp | +13 bp |

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 11 janvier à 15h30.

Lexique

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.

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.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 11 JANVIER 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.