

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 17 juin 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

En France, les chiffres sur l'emploi ont été révisés à la hausse, et cela semble s'inscrire dans la durée. En effet, les données Insee publiées cette semaine montrent un accroissement de l'emploi (+0,4%), élevant les recrutements à 219 000 nouveaux postes sur un an. Portée essentiellement par le secteur privé, cette progression est caractérisée par le renouveau de l'emploi salarié dans le secteur industriel.

🇺🇸 États-Unis

L'indice global des prix à la consommation a décéléré, passant à 1,8% en mai en glissement annuel (contre 2,0% en avril) pendant que l'IPC sous-jacent passait à 2,0% en g.a. (contre 2,1%). Ces deux résultats sont inférieurs aux attentes.

🌐 Pays émergents

Hier, nous avons reçu de bonnes nouvelles provenant de l'Argentine. L'indice des prix à la consommation (IPC) a décéléré à 3,1% en mai en glissement mensuel, après 3,4% en avril et 4,7% en mars. Néanmoins, l'inflation sur douze mois reste actuellement à 57%. La banque centrale estime que l'inflation est trop élevée et devrait s'en tenir à une croissance de la base monétaire nulle pour le reste de l'année.

🏛️ Actions

Après le petit rebond de la semaine dernière généré par les espoirs d'une Fed plus accommodante, les marchés actions sont plus attentistes cette semaine (MSCI Monde +0,4%), avant la réunion du FOMC la semaine prochaine et à l'approche du G20. Il faut dire que le S&P500 n'est plus qu'à 2,5% de son plus haut historique.

🔍 Obligations

Les obligations d'État de base ont enregistré au cours des dernières semaines une performance record. L'escalade de la guerre commerciale a fait craindre une atteinte à la croissance mondiale. La rhétorique de la guerre commerciale a exacerbé deux tendances existantes : (1) le ralentissement de la croissance mondiale, à l'origine (2) d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires des banques centrales.

📎 CHIFFRE CLÉ

57%

C'est la progression, sur un an, de l'inflation en Argentine.



DATES CLÉS



19 juin

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

20 juin

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

7 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE)

14 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

Analyse de la semaine

Après la correction récente, le prochain G20 à Osaka sera crucial. Sur le plan économique, la croissance demeure résiliente. Sur le plan boursier en revanche, sauf réconciliation spectaculaire ou baisse de taux rapide, le risque de court terme semble asymétrique...

Après un départ en trombe en début d'année (banques centrales accommodantes, détente commerciale, croissance au 1^{er} trimestre finalement plus forte que prévue, saison des résultats plutôt rassurante aux Etats-Unis...), les marchés d'actions ont décroché en mai du fait d'un brusque regain de tensions entre les Etats-Unis et la Chine. Alors qu'un accord semblait à portée de main, les Etats-Unis ont finalement élargi le périmètre taxable des exportations chinoises de 50 à 250 Mds de \$ et menacé de taxer le solde si aucun accord n'était trouvé après le G20 fin juin. Ceci a suscité un repli sur les actifs refuges (Bund...) et une surperformance des secteurs défensifs par rapport aux secteurs exposés. Ce mouvement s'est toutefois atténué depuis quelques jours avec la trêve entre les Etats-Unis et le Mexique.

Quels dénouements sur le front tarifaire sino-américain ? Trois types de scénarios sont envisageables : un retour à la normale, une poursuite du durcissement ou un accord en trompe-l'œil... Le premier scénario serait plus porteur car il n'y a pas véritablement de vainqueur dans une guerre commerciale. Toutefois, compte tenu des multiples aspects politiques voire stratégiques, un durcissement n'est pas à exclure. Entre les deux, et comme

souvent désormais, l'accord susceptible d'être trouvé risque de s'avérer fragile et tributaire des échéances électorales. Quelles perspectives pour les marchés d'actions ? Lors de la correction récente, le stress sur les actions a été moins vif que sur les marchés de taux et ces derniers tablent désormais sur une baisse rapide et prolongée des taux de la Fed. Tel n'est pas notre scénario car bien que le cycle économique global soit vieillissant, la croissance globale est demeurée résiliente et devrait pouvoir encaisser un certain nombre de chocs - en ralentissant certes - sans pour autant basculer en récession. Paradoxalement, si les prémices du ralentissement étaient plus marquées, les marchés d'actions pourraient réagir favorablement selon l'adage habituel « bad news is good news ».

A l'inverse, la Fed pourrait être tentée d'attendre pour voir si les stabilisateurs automatiques (prix du pétrole et taux longs plus bas) sont efficaces avant d'agir. Entre le délai de réflexion de la Fed, l'épée de Damoclès sur les tarifs, un S&P 500 encore proche de ses plus hauts historiques et une pression persistante sur les résultats d'entreprises, le risque à court terme sur les actions pourrait alors s'avérer asymétrique. Une autre variante plus machiavélique serait, pour forcer la Fed à baisser ses taux, que Trump feigne le durcissement avec la Chine puis se rétracte ensuite.

Indice	Performance			
	14/06/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2881	0,3%	1,6%	14,9%
Eurostoxx 50	3372	-0,2%	0,2%	12,4%
CAC 40	5354	-0,2%	0,2%	13,2%
Dax 30	12073	0,2%	0,7%	14,3%
Nikkei 225	21117	1,1%	0,2%	5,5%
SMI	9841	0,9%	4,6%	16,7%
SPI	11896	1,0%	4,5%	21,0%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1022	1,5%	0,7%	5,8%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	62	-2,5%	-13,4%	14,7%
Or (\$/once)	1351	0,7%	4,1%	5,8%
VIX	16	-0,1	-1,9	-9,2
Marché des changes				
EUR/USD	1,12	-0,8%	0,3%	-2,0%
USD/JPY	108	0,2%	-1,1%	-1,2%
EUR/GBP	0,89	0,1%	2,6%	-0,9%
EUR/CHF	1,12	0,1%	-0,9%	-0,5%
USD/CHF	1,00	0,9%	-1,2%	1,5%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 14 juin à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	14/06/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+62 bp	-1 bp	-4 bp	-26 bp
Itraxx Crossover	+276 bp	-6 bp	-8 bp	-77 bp
Itraxx Financials Senior	+79 bp	-1 bp	-2 bp	-31 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-11 bp	-	--
Euribor 3M	-0,32	-	-1 bp	-1 bp
Libor USD 3M	2,43	-2 bp	-10 bp	-38 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,69	-2 bp	-6 bp	-8 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,25	-	-18 bp	-50 bp
2Y yield (US)	1,85	+1 bp	-34 bp	-63 bp
10Y yield (US)	2,09	+1 bp	-32 bp	-60 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+35 bp	+1 bp	-5 bp	-12 bp
Autriche	+29 bp	--	-3 bp	+3 bp
Finlande	+32 bp	+1 bp	+8 bp	+1 bp
Belgique	+42 bp	--	-9 bp	-12 bp
Grèce	-35 bp	-1 bp	+10 bp	+35 bp
Irlande	+55 bp	+2 bp	-3 bp	-11 bp
Portugal	+86 bp	-2 bp	-35 bp	-62 bp
Espagne	+75 bp	-6 bp	-29 bp	-42 bp
Italie	+257 bp	-4 bp	-23 bp	+7 bp

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.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 14 JUIN 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.