

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 29 avril 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Le climat des affaires déçoit de nouveau en Allemagne. L'indice IFO du climat des affaires allemand ne confirme pas en avril son timide rebond du mois précédent. Il baisse en effet à 99,2, contre 99,9 attendu et après 99,7 en mars. Cet effritement concerne à la fois sa composante portant sur les attentes (95,2 contre 96,1 attendu et après 95,6 en mars) et celle portant sur la situation actuelle (103,3 contre 103,5 attendu et après 103,9 en mars).

🇺🇸 États-Unis

Au mois de mars, les ventes de logements neufs ont progressé de 4,5% (à 692 000 unités), atteignant leur plus haut niveau depuis novembre 2017, tandis qu'en février, l'indice des prix des logements de la FHFA s'est quelque peu tassé, à 4,9% en glissement annuel (-0,7%).

🌐 Pays émergents

Les données du PIB coréen sont ressorties, au premier trimestre, à 1,8% en glissement annuel, soit beaucoup moins que prévu par le consensus (2,5%) et qu'au dernier trimestre 2018 (3,1%). La faiblesse du premier trimestre est due à la fois à la demande extérieure et à la demande intérieure.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions ont évolué en ordre dispersé. Si New York est demeuré bien orienté (+0,7%), sur fond de publications encourageantes au 1^{er} trimestre, la tendance en Europe et au Japon était à la pause (-0,2%). Quant aux émergents, ils se sont inscrits en baisse (-1,3%) du fait de la Chine où le gouvernement a indiqué qu'il pourrait diminuer ses mesures de soutien compte tenu des signes de reprise.

🔍 Obligations

Les rendements des obligations souveraines de base restent sous pression.

📎 CHIFFRE CLÉ

99,2

C'est le niveau atteint par l'indice IFO du climat des affaires allemand, un chiffre en deçà des attentes.



DATES CLÉS



30 avril

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

2 mai

Comité de politique monétaire de Banque d'Angleterre

Analyse de la semaine

L'équilibre entre l'offre et la demande soutient encore les marchés européens du crédit

Les obligations d'entreprises européennes se sont redressées au premier trimestre et ont poursuivi leur reprise en avril. Malgré des données macroéconomiques qui augurent toujours un ralentissement de la croissance, de nombreux éléments favorables ont soutenu une bonne performance des obligations d'entreprises de premier ordre et de catégorie spéculative. Parmi ces éléments, un rôle crucial a été joué par les facteurs techniques toujours à l'œuvre pour soutenir la classe d'actifs.

Le volume des nouvelles émissions d'obligations euro haut rendement a été particulièrement faible au 1^{er} trimestre 2019 par rapport aux 1^{ers} trimestres des années précédentes, mais comparable à celui du 1^{er} trimestre 2016 qui avait été marqué par une offre très limitée sous l'effet d'une forte baisse des cours du pétrole et des matières premières. L'examen des flux d'investissement dans les ETF et les OPCVM se concentrant sur le haut rendement révèle que, malgré un début d'année très solide par rapport aux années précédentes, ils sont restés en retrait de la reprise du marché de janvier/février. De fait, l'essentiel de la collecte des ETF et des OPCVM s'est concentré en mars et

début avril. Par conséquent, une sorte de « déséquilibre » entre l'offre et la demande prolonge la compression des spreads dans le segment du crédit à bêta élevé, bien que les flux entrants se soient récemment stabilisés.

L'équilibre entre l'offre et la demande de l'investment grade (titres considérés comme de bonne qualité) européen semble plus équilibré, tout en restant favorable, les flux d'investissement entrants s'étant récemment accélérés, tandis que l'offre, forte en janvier et février, a été un peu moins présente en mars par rapport aux volumes enregistrés au cours du même mois des années précédentes. Des flux d'investissement positifs se sont concrétisés en mars et se sont accélérés en avril tandis que les investisseurs institutionnels se repositionnaient sur la classe d'actifs. De plus, l'offre devrait également ralentir au cours des prochains trimestres en raison de l'annonce récente par la BCE du nouveau TLTRO.

En résumé, la recherche de spread, force motrice à nouveau, maintient la demande pour les quelques fournisseurs de rendement positif dans l'espace obligataire européen qui redevient, quant à lui, une sorte de « désert du rendement ».

Indice	Performance			
	26/04/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2926	0,7%	3,8%	16,7%
Eurostoxx 50	3501	0,0%	5,5%	16,6%
CAC 40	5570	-0,2%	4,9%	17,7%
Dax 30	12314	0,8%	7,8%	16,6%
Nikkei 225	22259	0,3%	3,9%	11,2%
SMI	9705	1,4%	3,4%	15,1%
SPI	11665	1,6%	4,7%	18,7%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1077	-1,4%	2,5%	11,5%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	73	1,8%	7,8%	36,2%
Or (\$/once)	1285	0,7%	-2,3%	0,6%
VIX	13	0,9	-1,7	-12,4
Marché des changes				
EUR/USD	1,11	-0,9%	-1,1%	-2,8%
USD/JPY	112	-0,3%	0,9%	1,8%
EUR/GBP	0,86	-0,2%	1,2%	-4,1%
EUR/CHF	1,14	-0,4%	1,5%	0,9%
USD/CHF	1,02	0,5%	2,5%	3,8%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 26 avril à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	26/04/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+59 bp	+2 bp	-9 bp	-29 bp
Itraxx Crossover	+252 bp	+4 bp	-26 bp	-101 bp
Itraxx Financials Senior	+72 bp	+4 bp	-14 bp	-38 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-	-	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	--	--
Libor USD 3M	2,59	+1 bp	-1 bp	-22 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	-2 bp	-3 bp	+2 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,02	-5 bp	--	-26 bp
2Y yield (US)	2,28	-10 bp	+2 bp	-21 bp
10Y yield (US)	2,50	-6 bp	+8 bp	-18 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+38 bp	+3 bp	+1 bp	-9 bp
Autriche	+30 bp	+2 bp	+1 bp	+5 bp
Finlande	+24 bp	+1 bp	-	-7 bp
Belgique	+47 bp	+3 bp	-	-6 bp
Grèce	-51 bp	-	-4 bp	+19 bp
Irlande	+57 bp	+7 bp	-4 bp	-9 bp
Portugal	+117 bp	+2 bp	-14 bp	-31 bp
Espagne	+107 bp	+2 bp	-4 bp	-10 bp
Italie	+265 bp	+7 bp	+17 bp	+15 bp

Lexique

Climat des affaires : L'indicateur du climat des affaires en France est calculé à partir d'une enquête mensuelle réalisée par l'INSEE auprès des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité. Il permet de mesurer le niveau de confiance des entrepreneurs dans l'amélioration de leur activité: plus cet indicateur est élevé, plus les entreprises considèrent favorablement la conjoncture.

Indice IFO (Institut für Wirtschaftsforschung) : Indicateur qui mesure le climat des affaires en Allemagne. Il est calculé chaque mois sur la base de questions posées (production - situation actuelle et perspectives -, carnets de commandes, stocks, utilisation de capacité, etc.) à quelques 7 000 entreprises allemandes actives dans la production, la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. L'IFO indique dans quelle mesure elles se montrent confiantes à l'égard de la conjoncture économique et comment elles envisagent l'avenir à court terme.

Investment grade (catégorie investissement) : Caractérise les titres émis par un émetteur de titres de créances négociables (Bon du Trésor...) ou d'obligations dont la notation Standard & Poor's est supérieure ou égale à BBB-. Les obligations « investment grade » sont considérées par les différentes agences de notation comme présentant un faible risque de non-remboursement. AAA est la meilleure note possible pour un émetteur "investment grade". "Investment Grade" s'oppose à "Speculative Grade" ou "high yield" qui caractérise la dette d'un émetteur dont la note est inférieure à BBB- et correspond à un risque financier élevé.

Spread (écart de taux) : Un spread de taux est un écart entre deux taux. Il est d'usage de comparer les écarts de taux sur les emprunts d'états à 10 ans entre les différents pays européens et l'Allemagne, qui possède la meilleure signature. Cet écart est exprimé en points de base. Par exemple, l'Etat français empruntera avec un spread de 50 points de base (0,50 %) au-dessus de l'Allemagne : l'emprunt français sera émis à 2,5 % lorsque l'emprunt allemand le sera à 2 %.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 26 AVRIL 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.

