

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 8 avril 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**L'inflation recule, le taux de chômage reste inchangé.** L'inflation a reculé en mars à 1,4% sur un an. L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) a surpris à la baisse à seulement 0,8% sur un an. Le taux de chômage, pour sa part, est resté inchangé en février par rapport à janvier, à 7,8% (contre 8,5% en février 2018). Pays par pays, il est de 3,1% en Allemagne (un nouveau point bas), de 8,8% en France, de 10,7% en Italie et de 13,9% en Espagne.

## 🇺🇸 États-Unis

**L'indice ISM manufacturier a progressé en mars de 1,1 point pour atteindre 55,3**, un niveau cohérent avec la croissance du secteur manufacturier, ce qui compense en partie le recul de 2,4 points enregistré en février. En revanche, l'indice ISM non manufacturier a surpris à la baisse avec une perte de 3,6 points pour tomber à 56,1 en mars. Tous deux restent toutefois en expansion.

## 🌐 Pays émergents

**La croissance du PIB russe au 4<sup>e</sup> trimestre 2018 s'est accélérée, à 2,7% en glissement annuel**, principalement grâce à l'impact positif des exportations nettes. A l'inverse, la demande interne et les investissements sont restés faibles. Le PIB réel de la Russie a augmenté de 2,3% en 2018, ce qui est supérieur aux attentes, suite à la révision des données historiques par Rosstat.

## 🏛️ Actions

**Les marchés d'actions démarrent bien le 2<sup>e</sup> trimestre**, anticipant une issue favorable pour l'accord sino-américain sur le commerce. Ils saluent également une amélioration des PMI chinois. Les marchés émergents et la zone euro affichent les meilleures performances tandis que le Royaume-Uni (incertitude liée au Brexit) et les États-Unis sont davantage à la traîne.

## 🔍 Obligations

**Les rendements souverains se sont stabilisés cette semaine après avoir enregistré une forte baisse depuis le début de l'année.** Les rendements des obligations allemandes à 10 ans ont basculé en territoire négatif pour la première fois depuis 2016. Les rendements américains à 10 ans évoluent maintenant autour de 2,5%.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 47,5

C'est le niveau atteint par le PMI manufacturier en zone euro en mars.



### DATES CLÉS



#### 24 avril

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon

#### 30 avril

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed)

#### 2 mai

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre

# Analyse de la semaine

## Inde : assouplissement avec une orientation neutre

Conformément aux attentes du marché, le 4 avril, la Banque de réserve indienne (RBI) a, pour la deuxième fois d'affilée, abaissé son taux directeur de 25 pb pour arriver à 6,0% après la précédente réduction du même montant annoncée en février dernier. La décision n'a pas été unanime ; en effet, quatre membres du Comité de politique monétaire ont voté « pour » et deux ont voté « contre ». Malgré ce deuxième assouplissement en l'espace de quelques mois, la RBI a décidé de maintenir son orientation de politique monétaire neutre. Outre la décision de politique monétaire, la RBI a baissé ses prévisions de croissance économique ainsi que d'inflation pour l'exercice en cours (d'avril 2019 à mars 2020). Ses projections relatives à l'inflation globale sont ainsi passées de 3,9% en g.a. pour le 3<sup>e</sup> trimestre 2020 à une fourchette comprise entre 3,5% et 3,8% pour le 2<sup>nd</sup> semestre 2020. Les projections de croissance du PIB passent, quant à elles, de 7,4% à 7,2% en g.a.

pour l'exercice 2020. Ces révisions des perspectives, conjuguées à une croissance plus faible et à une inflation très modérée, laissent la porte ouverte à un nouvel assouplissement dans un proche avenir (lors des réunions de juin ou d'août), bien que l'orientation de la politique monétaire soit restée neutre. Nous prévoyons ainsi encore une baisse de 25 pb en 2019. La raison pour laquelle nous n'anticipons pas un cycle d'assouplissement plus marqué est que nos projections en matière d'inflation sont moins optimistes que les chiffres proposés par la RBI. Nous prévoyons en effet une inflation globale au 2<sup>nd</sup> semestre 2020 bien au-dessus de la valeur centrale de la cible d'inflation de la RBI (2 à 6%). Or, avec un taux d'inflation au-dessus de 4%, la RBI se sentirait déjà mal à l'aise. Un début d'effet de base, conjugué à une dynamique des prix des produits alimentaires moins favorable qu'actuellement (environ 46% du panier indien de l'IPC), nous rend moins optimistes quant aux attentes d'inflation d'ici la fin de l'année.

Indice	Performance			
	05/04/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2888	1,9%	3,5%	15,2%
Eurostoxx 50	3445	2,8%	3,5%	14,8%
CAC 40	5474	2,3%	3,3%	15,7%
Dax 30	12000	4,1%	3,3%	13,6%
Nikkei 225	21808	2,8%	0,4%	9,0%
SMI	9545	0,7%	1,6%	13,2%
SPI	11386	1,3%	2,9%	15,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1081	2,1%	2,4%	11,9%
<b>Matières premières - Volatility</b>	<b>05/04/19</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
Pétrole (Brent, \$/baril)	70	2,0%	5,9%	29,7%
Or (\$/once)	1291	-0,1%	0,2%	1,1%
VIX	13	-0,7	-1,7	-12,4
<b>Marché des changes</b>	<b>05/04/19</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
EUR/USD	1,12	0,1%	-0,7%	-2,1%
USD/JPY	112	0,7%	-0,2%	1,8%
EUR/GBP	0,86	0,1%	0,4%	-4,2%
EUR/CHF	1,12	0,5%	-1,2%	-0,4%
USD/CHF	1,00	0,4%	-0,5%	1,7%

Source: Bloomberg, Strategie Amundi  
Données actualisées le 05 avril à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	05/04/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+60 bp	-5 bp	-1 bp	-28 bp
Itraxx Crossover	+252 bp	-19 bp	-23 bp	-101 bp
Itraxx Financials Senior	+75 bp	-5 bp	-1 bp	-35 bp
<b>Marchés des taux</b>	<b>05/04/19</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
EONIA	-0,37	-1 bp	-	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	--	--
Libor USD 3M	2,60	--	-1 bp	-21 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,58	+3 bp	-7 bp	+3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,00	+7 bp	-17 bp	-25 bp
2Y yield (US)	2,34	+8 bp	-21 bp	-15 bp
10Y yield (US)	2,50	+9 bp	-22 bp	-19 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	<b>05/04/19</b>	<b>1S</b>	<b>1 M</b>	<b>YTD</b>
France	+36 bp	-3 bp	-4 bp	-11 bp
Autriche	+31 bp	--	-4 bp	+5 bp
Finlande	+24 bp	--	-2 bp	-7 bp
Belgique	+45 bp	-3 bp	-7 bp	-8 bp
Grèce	-51 bp	-8 bp	+4 bp	+19 bp
Irlande	+59 bp	-3 bp	-6 bp	-7 bp
Portugal	+126 bp	-6 bp	-3 bp	-22 bp
Espagne	+110 bp	-7 bp	+12 bp	-7 bp
Italie	+248 bp	-8 bp	-6 bp	-2 bp

# Lexique

**Inflation** : Hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).

**Taux directeur** : Taux d'intérêt principal pratiqué par une banque centrale lorsqu'elle prête de l'argent aux institutions financières. La Banque centrale utilise ce taux pour maîtriser la masse monétaire et piloter la croissance et l'inflation. Le taux directeur des banques centrales est la source de tous les taux d'intérêt à court terme du marché interbancaire, du marché monétaire et du marché des devises. Leur niveau joue un rôle si important que les marchés peuvent réagir sur de simples rumeurs de hausse ou de baisse.

---

## AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 5 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.