

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 10 février 2020

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Le PMI composite de la zone euro a atteint 51,3 en janvier, contre 50,9 en décembre. Cette hausse est sous-tendue par le renforcement des données du secteur manufacturier, dont l'indice consolidé est passé de 46,3 à 47,9. Le secteur des services a poursuivi sa croissance pendant cette même période, bien qu'à un rythme un peu moins soutenu, l'indice reculant de 52,8 à 52,5.

🇺🇸 États-Unis

La productivité américaine a augmenté de 1,8% en glissement annuel (g.a.) à la fin de 2019 après un rebond de 1,4% en glissement trimestriel (g.t.) au 4^e trimestre (contre -0,2 % au trimestre précédent). Les coûts unitaires de main-d'œuvre ont augmenté de 1,4% en g.t., ce qui porte la tendance annuelle à 2,4% en g.a..

🌐 Pays émergents

La semaine dernière, deux banques centrales asiatiques, la Banque de Thaïlande (BoT) et la Banque centrale des Philippines (BSP), de manière inattendue par le marché, ont réduit leurs taux directeurs de 25 points de base, à 1,0% et 3,75% respectivement.

La Banque centrale tchèque (CNB) a également créé la surprise en augmentant son taux de 25 points de base, à 2,25%.

🏠 Actions

Les bons chiffres américains, la décision de la Chine de réduire de moitié ses droits de douane sur 75 milliards de dollars de marchandises américaines et une saison de publication des résultats globalement sains ont soutenu les actions après la correction de la semaine dernière.

Les investisseurs conservent un fort appétit pour les actifs risqués, tandis que les répercussions économiques de l'épidémie de coronavirus au niveau mondial pourraient s'avérer limitées.

🔍 Obligations

Au cours de la semaine écoulée, les rendements des obligations à 10 ans sont passés de 1,50% à 1,59% aux États-Unis et de -0,43% à -0,39% en Allemagne, alors que les investisseurs ont commencé à anticiper que nous pourrions être proches du pic de l'épidémie. Les rendements obligataires ont également été soutenus par la publication de bons chiffres macroéconomiques américains.

📎 CHIFFRE CLÉ

54 \$/B

C'est le niveau auquel le baril de Brent est retombé.



DATES CLÉS



13 mars

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

26 mars

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

Analyse de la semaine

Budget indien pro-stabilité

Le 1^{er} février, le ministère indien des Finances a présenté son budget pour le prochain exercice fiscal (avril 2020-mars 2021) de pair avec une modification de certains objectifs pour l'exercice fiscal actuel (qui se termine en mars 2020). Les objectifs d'assainissement budgétaire ont été assouplis. Avec un précédent déficit (exercice 2019) qui se situait à 3,4% du PIB, l'objectif pour l'exercice 2020 en cours a été porté de 3,3% à 3,8% et celui pour l'exercice 2021 de 3,0% à 3,5%. Or, avec trois mois de données manquantes avant la fin de l'exercice en cours, des ajustements de taille en termes de recettes et/ou de dépenses devront être effectués, ne serait-ce que pour atteindre l'objectif révisé pour l'exercice 2020. La marge de manœuvre du côté des recettes est limitée en raison des faibles performances économiques du pays. En effet, bien qu'elle se soit redressée après le creux de décembre, la situation économique de l'Inde reste très faible. Il est donc difficile d'envisager une augmentation des recettes pour le trimestre en cours et le programme de désinvestissements a pris du retard. Les options les plus crédibles seraient donc un

gel des dépenses, une augmentation des emprunts et/ou un dérapage du déficit plus important que celui prévu dans la version révisée. Selon les combinaisons de ces trois facteurs, c'est soit la croissance à court terme, soit la stabilité à moyen terme qui sera la plus impactée. L'Inde doit faire attention à sa note souveraine. Au-delà de la réduction significative de l'objectif en matière de désinvestissements pour l'année fiscale en cours (2020), l'écart par rapport à l'objectif révisé reste important. Le budget du prochain exercice financier 2021 compte à nouveau largement sur les recettes générées par les désinvestissements qui devraient plus que tripler. Dans l'ensemble, le dérapage budgétaire actuel est davantage la conséquence de la faiblesse des recettes qu'un choix délibéré d'expansion budgétaire. Au vu des conditions cycliques, toute tentative de relance budgétaire n'aurait que peu d'effet. Cela dit, compte tenu du budget pro-stabilité qui a été présenté, la banque centrale de l'Inde devrait continuer à mener une politique accommodante et la probabilité d'un nouvel assouplissement a augmenté de manière significative au cours de l'année civile actuelle.

Indice		Performance			
Marchés d'actions	07/02/2020	1S	1 M	YTD	
S&P 500	3336	3,4%	3,0%	3,2%	
Eurostoxx 50	3788	4,1%	0,8%	1,2%	
CAC 40	6014	3,6%	0,0%	0,6%	
Dax 30	13489	3,9%	2,0%	1,8%	
Nikkei 225	23828	2,7%	1,1%	0,7%	
SMI	10988	3,4%	2,8%	3,5%	
SPI	13262	3,0%	2,6%	3,3%	
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1102	3,8%	-1,2%	-1,1%	
Matières premières - Volatilité		07/02/2020	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	63	0,0%	0,0%	0,0%	
Or (\$/once)	1456	0,0%	0,0%	0,0%	
VIX	16	-3,3	1,8	1,8	
Marché des changes		07/02/2020	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,10	0,0%	0,0%	0,0%	
USD/JPY	110	0,0%	0,0%	0,0%	
EUR/GBP	0,85	0,0%	0,0%	0,0%	
EUR/CHF	1,10	0,0%	0,0%	0,0%	
USD/CHF	1,00	0,0%	0,0%	0,0%	

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 07 février à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice		Performance			
Marchés du crédit	07/02/2020	1S	1 M	YTD	
Itraxx Main	+44 bp	-3 bp	-1 bp	--	
Itraxx Crossover	+216 bp	-14 bp	+4 bp	+9 bp	
Itraxx Financials Senior	+49 bp	-5 bp	-5 bp	-3 bp	
Marchés des taux		07/02/2020	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,45	-	-	--	
Euribor 3M	-0,40	-1 bp	-1 bp	-2 bp	
Libor USD 3M	1,74	-1 bp	-14 bp	-17 bp	
2Y yield (Allemagne)	-0,64	+3 bp	-1 bp	-4 bp	
10Y yield (Allemagne)	-0,38	+6 bp	-9 bp	-19 bp	
2Y yield (US)	1,42	+11 bp	-12 bp	-15 bp	
10Y yield (US)	1,60	+9 bp	-22 bp	-32 bp	
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne		07/02/2020	1S	1 M	YTD
France	+25 bp	-1 bp	-5 bp	-5 bp	
Autriche	+17 bp	-1 bp	-5 bp	-4 bp	
Pays-Bas	+10 bp	--	-3 bp	-4 bp	
Finlande	+20 bp	--	-3 bp	-4 bp	
Belgique	+24 bp	-1 bp	-5 bp	-4 bp	
Grèce	-21 bp	-4 bp	+7 bp	+20 bp	
Irlande	+27 bp	-2 bp	-3 bp	-3 bp	
Portugal	+69 bp	-1 bp	+4 bp	+6 bp	
Espagne	+66 bp	-1 bp	-3 bp	-	
Italie	+132 bp	-5 bp	-34 bp	-27 bp	

Lexique

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 7 FÉVRIER 2020 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.