

L'HEBDO DES MARCHÉS



Actualités des marchés financiers - semaine du 2 au 6 octobre 2017



ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

Rapport du marché du travail perturbé par la météo, mais encourageant.



ECONOMIE

Zone euro : des indicateurs PMI toujours bien orientés mais des ventes au détail décevantes.

Etats-Unis : des indicateurs ISM très élevés.

Chine : l'indice PMI manufacturier officiel de la Chine pour septembre 2017 est ressorti supérieur aux attentes.



MARCHÉS

Obligataires souveraines : les taux développés en légère hausse sur la semaine.

Crédit : les marchés du crédit euro et dollar ont performé cette semaine.

Taux de change : le dollar poursuit son rebond.

PRINCIPAUX INDICATEURS

Marchés Actions	06/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
CAC 40	5366	0,7%	5,2%	10,4%
Eurostoxx 50*	3606	0,3%	5,0%	9,6%
S&P 500	2552	1,3%	3,5%	14,0%
Marchés de Taux	06/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Eonia*	-0,36	-0,01%	0,00%	-0,03%
OAT 10 ans	0,76%			
Matières 1 ^{ères}	06/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Pétrole (Brent,\$/baril)	56	-2,5%	3,5%	-1,2%
Or (\$/once)	1266	-1,1%	-5,1%	9,8%
Devises	06/10/17	Perf. sur la semaine	Perf. sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
EUR/USD	1,17	-1,0%	-1,8%	11,2%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 06/10/17 à 15h.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



NOTRE ANALYSE

Nous conservons notre recommandation positive sur le crédit «Investment Grade» dollar. La réforme fiscale pourrait avoir un impact positif sur les fondamentaux des entreprises américaines via notamment une baisse générale du taux d'imposition des sociétés. Aussi, les facteurs techniques demeurent très positifs car les politiques monétaires dictées par les grandes Banques centrales des pays développés ont eu un impact considérable sur le marché des obligations d'entreprises « Investment Grade» libellées en dollars. En effet, les entreprises américaines motivées par les taux bas et le fort appétit des investisseurs ont été très actives sur le marché de la dette. Les volumes d'émission d'obligations de sociétés ont augmenté très significativement depuis 2009. En même temps, la demande pour les produits à taux fixe de qualité a augmenté à un rythme sans précédent. Pour relancer l'inflation et la croissance, la BCE et la BOJ ont brisé le tabou de la barrière de taux zéro et ont instauré des taux négatifs. Un tiers de la dette mondiale offre toujours un rendement négatif ou proche de zéro. Cet environnement a incité et incite toujours les investisseurs à chercher du rendement sur le marché américain. L'endettement des entreprises américaines avoisine aujourd'hui des plus hauts historiques. Les fonds levés ont permis aux entreprises d'allonger la maturité moyenne de leur dette. Ces capitaux ont également servi à financer des opérations de fusions acquisitions et à des opérations de rachat d'actions. Nous conservons une recommandation positive sur le crédit «Investment Grade» US. Les spreads devraient continuer de bénéficier –indépendamment d'une possible réforme fiscale- de la forte demande d'actifs libellés en dollar par les investisseurs étrangers et de l'amélioration des fondamentaux.





ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

Rapport du marché du travail perturbé par la météo, mais encourageant. Même si le rapport de la masse salariale non agricole a révélé que l'économie américaine a effectivement perdu 33 000 emplois (contre un gain de 80 000 prévu) en septembre, les chiffres globaux ont été positifs en parti dû 1) aux hurricanes Harvey et Irma ; 2) le taux de chômage a atteint son niveau le plus bas depuis une décennie et 3) le salaire horaire moyen a augmenté de 2,9% et le chiffre précédent a été révisé en hausse, de 2,5% à 2,7%. Ces données montrent que l'économie des États-Unis est sur de bons rails et ouvrent la porte à une hausse de taux de la Fed en décembre.

ECONOMIE

Zone euro : des indicateurs PMI toujours bien orientés mais des ventes au détail décevantes. L'indicateur PMI Composite définitif de la zone euro se maintient sur un niveau très solide à 56,7 (à peine inférieur à son estimation préalable à 57,8). Ses composantes montrent que l'activité progresse à un rythme soutenu dans l'industrie comme dans les services. En revanche, les ventes au détail ont déçu en août (-0,5% sur le mois, alors qu'elles étaient attendues en hausse de +0,3%). Enfin, le taux de chômage reste inchangé en août à 9,1% (soit 3,6% en Allemagne, 9,8% en France, 11,2% en Italie et 17,1% en Espagne).

Etats-Unis : des indicateurs ISM très élevés. L'indicateur ISM manufacturier atteint 60,8 en septembre, soit un plus haut de 13 ans. Sa composante nouvelle commande est également très élevée à 64,6. L'indicateur ISM non manufacturier progresse également fortement à 61,3.

Chine : l'indice PMI manufacturier officiel de la Chine pour septembre 2017 est ressorti supérieur aux attentes à 52,4 (contre 51,6 d'après les prévisions du consensus et un niveau antérieur de 51,7). À l'inverse, l'indice PMI manufacturier de Caixin a été moins bon que prévu, à 51,0 (contre 51,5 d'après les prévisions du consensus et un niveau précédent de 51,6).

Pays émergents : en Russie, le PIB a crû en glissement annuel de 2,3% en août soit plus qu'en juillet (1,8%) et que prévu par le consensus (2%). En septembre, les PMI manufacturier et service, ont continué leur progression.

Au Brésil, la production industrielle a augmenté en août de 4% en glissement annuel, moins que prévu par le consensus (4,8%) mais plus fort qu'en juillet (2,5%). En septembre, le PMI service est passé en territoire positif. Le PMI manufacturier s'est stabilisé à 50,9.

En Turquie, le PMI manufacturier est resté en septembre en territoire positif mais baissier. L'inflation a augmenté en septembre de 11,2% en glissement annuel contre 10,68% en août.

MARCHÉS

Obligations souveraines : les taux 10 ans allemand et américain finissent la semaine à respectivement 0,49 et 2,39%. La crise politique en Catalogne n'a eu que peu d'effets sur les spreads souverains espagnols : l'écart de taux 10 ans entre l'Espagne et l'Allemagne s'est élargi de +9 points de base, ce qui n'est que très légèrement supérieur aux niveaux moyens de ses derniers mois.

Actions : quatre nouveaux records historiques à Wall Street sur le S&P500, le Dow Jones, le Nasdaq et le Russell 2000. Les marchés européens ont aussi repassé la barre des +10% depuis le début de l'année et le marché japonais y est presque également. En même temps la volatilité implicite (indice VIX) est à son plus bas historique depuis 2007. A noter quand même que le marché espagnol est en baisse sur la semaine, mais il n'entraîne que le marché italien dans son sillage.

Crédit : depuis le début du mois de septembre, nous observons une surperformance des segments high Beta soit le high yield, BBB et dette subordonnée. Le marché dollar a également surperformé le marché euro.

Taux de change : le dollar est en hausse sur la semaine contre la majorité des grandes devises. La parité EUR/USD termine la semaine à 1,17. La livre a fortement chuté sur la semaine, avec la fragilisation de la position de Theresa May lors du Congrès des Tories. La parité EUR/GBP remonte ainsi à 0,90.



LEXIQUE

Indicateur PMI manufacturier (ISM PMI) : Indicateur mesurant le niveau de confiance des directeurs d'achats, dans le secteur de l'industrie manufacturière américaine.

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.

High Yield (Obligation à haut rendement) : Emissions obligataires qui proposent un fort rendement en contrepartie d'un haut niveau de risque. Les émetteurs concernés sont souvent des sociétés en difficulté ou qui ont un niveau d'endettement élevé associé à un faible montant de fonds propres. Cela donne un caractère fortement spéculatif aux obligations High yield. Le taux d'intérêt de ces obligations peut atteindre 7 % à 8 % et parfois davantage. On les appelait autrefois junk bonds. Une obligation est appelée High Yield lorsque la note Standard & Poor's de l'émetteur est inférieure à BBB-. Si la note de l'émetteur repasse au-dessus de BBB- ses émissions deviennent « investment grade ».

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 6/10/2017 à 15h

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. Edité par Société Générale Gestion.

SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS

SA au capital de 567 034 094 EUR - 491 910 691 RCS Paris

Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP-09000020

societegeneralegestion.fr



SOCIETE GENERALE
Gestion