

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Edition du 29 novembre 2021

Par les équipes de Recherche Amundi

## € Zone Euro

Le PMI composite flash d'IHS Markit pour la zone euro est passé de 54,2 en octobre à 55,8 en novembre sur fond d'amélioration des PMI manufacturiers et des services qui sont respectivement passés de 58,3 à 58,6 et de 54,6 à 56,6.

## 🇺🇸 États-Unis

Le rapport sur les revenus et dépenses des particuliers aux États-Unis pour le mois d'octobre a été plus positif que prévu. L'augmentation des revenus, vigoureuse et supérieure au consensus (+0,5% en glissement mensuel), portée par la progression des rémunérations salariales (+0,8% en glissement mensuel), a été couplée à une accélération encore plus importante des dépenses (+1,3% en glissement mensuel), faisant ainsi baisser le taux d'épargne de 8,2% en septembre à 7,3% en octobre.

## 🌐 Pays émergents

Le cycle de hausse se poursuit cette semaine en Hongrie avec une hausse de 40 points de base (pb) du taux de dépôt à sept jours, qui passe à 2,9%, poussant l'écart avec le taux de base à 80 pb. Cette hausse intervient après la hausse de 70 pb à 2,5% la semaine dernière, la banque centrale hongroise s'orientant alors vers un cadre politique moins conventionnel.

## 🏛️ Actions

Les marchés boursiers américains se sont bien comportés cette semaine à la suite de nombreuses publications de données économiques, pour la plupart positives, avant le long week-end de Thanksgiving. Les actions européennes sont, en revanche, restées sous pression en raison d'inquiétudes quant au retour des restrictions sanitaires. Les marchés asiatiques ont, dans le même temps, enregistré une hausse, entraînés par les valeurs japonaises et chinoises.

## 🔍 Obligations

Les taux 10 ans américains et allemands ont fortement augmenté en début de semaine, les membres de la Fed ayant suggéré qu'il pourrait être justifié d'accélérer la réduction des achats d'actifs. La BCE a également surpris les marchés en avertissant que les moteurs de l'inflation devenaient plus structurels. Les rendements ont fortement baissé en fin de semaine en raison des craintes liées au virus.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 78 \$

C'est le prix affiché par le pétrole WTI, en \$/baril, un niveau stable depuis la semaine dernière.



### DATES CLÉS



#### 3 décembre

Publication des chiffres de l'emploi aux États-Unis du mois de novembre

#### 15 décembre

Réunion du comité de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed)

#### 16 décembre

Réunion du comité de la Banque centrale européenne (BCE)

#### 16 décembre

Réunion du comité de la Banque d'Angleterre (BoE)

# ANALYSE DE LA SEMAINE

## L'accord de coalition en Allemagne prévoit, entre autres, une forte augmentation du salaire minimum

Les partis politiques allemands sociaux-démocrates (SPD), les Verts, et les libéraux-démocrates (FDP), ont annoncé la conclusion d'un accord leur permettant de former une coalition majoritaire au Bundestag le jeudi 25 novembre. L'Allemagne devrait donc avoir un nouveau gouvernement, probablement à partir de la 1<sup>ère</sup> semaine de décembre, dirigé par un nouveau chancelier, Olaf Scholz (SPD), jusqu'à présent ministre des Finances dans le gouvernement d'Angela Merkel, qui tirera sa révérence après 16 ans à la tête du pays. L'accord de coalition, fruit de compromis élaborés car les positions du FDP sont assez différentes de celles du SPD et des Verts sur de nombreux sujets, ne devrait pas conduire à des ruptures brutales dans les politiques menées par l'Allemagne tant dans sa politique intérieure qu'à l'égard de l'Europe. Le FDP obtient le ministère des Finances, la promesse de ne pas augmenter les impôts et le maintien de la règle de limitation du déficit (à 0,35% du PIB), qui devrait être rétablie en 2023. Cependant, des changements de règles comptables et l'utilisation de la capacité d'endettement des entreprises publiques devraient tout de même permettre de renforcer l'investissement sans déroger à cette règle.

Les Verts, de leur côté, obtiennent la sortie du charbon « idéalement dès 2030 » grâce à un prix minimum des émissions de CO<sub>2</sub> de 60 dollars par tonne. Concernant l'Europe, la formulation de l'accord est mitigée : l'Allemagne devrait être ouverte à une évolution du Pacte de stabilité et de croissance européen en vue de le rendre plus « simple et transparent » mais aussi en vue d'en « renforcer l'application ». Elle recherchera également un renforcement de l'Union bancaire européenne, qui pourrait inclure un mécanisme commun d'assurance des dépôts. Surtout, concernant les thèmes susceptibles de retenir l'attention des marchés, les trois partis se sont entendus au sujet d'une forte augmentation du salaire minimum, qui devrait passer, en un an, de 9,7 à 12 euros par heure « dès la 1<sup>ère</sup> année ». Dans un contexte actuel inflationniste, un tel changement pourrait être perçu comme susceptible d'alimenter une boucle prix-salaire, augmentant ainsi la probabilité d'un maintien de l'inflation à un niveau soutenu, même si celui-ci devrait être amené à baisser des niveaux actuels ; l'inflation ne retrouvera peut-être pas son rythme de croisière très faible de la décennie 2010.

Indice	Performance			
	26/11/2021	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	4640	-1.20%	1.40%	23.50%
Eurostoxx 50	4147	-4.80%	-1.80%	16.70%
CAC 40	6815	-4.20%	0.70%	22.80%
Dax 30	15456	-4.40%	-1.90%	12.70%
Nikkei 225	28752	-3.30%	-1.20%	4.80%
SMI	12298	-2.00%	1.20%	14.90%
SPI	15730	-2.40%	0.60%	18.00%
MSCI Marchés émergents (clôture - 1J)	1255	-1.10%	-3.20%	-2.90%
<b>Matières premières - Volatilité</b>	26/11/2021	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	77	-2.70%	-11.10%	48.20%
Or (\$/once)	1798	-2.60%	0.30%	-5.30%
VIX	24	6.2	8.1	1.3
<b>Marché des changes</b>	26/11/2021	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1.13	0.00%	-2.70%	-7.60%
USD/JPY	114	-0.30%	-0.50%	10.10%
EUR/GBP	0.85	0.90%	0.50%	-5.30%
EUR/CHF	1.04	-0.30%	-2.00%	-3.40%
USD/CHF	0.93	-0.30%	0.60%	4.60%

Source : Bloomberg, Recherche Amundi  
Données actualisées le 26 novembre à 15h00.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	26/11/2021	1S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+57 bp	+7 bp	+8 bp	+9 bp
Itraxx Crossover	+284 bp	+33 bp	+30 bp	+43 bp
Itraxx Financials Senior	+67 bp	+8 bp	+11 bp	+8 bp
<b>Marchés des taux</b>	26/11/2021	1S	1 M	YTD
ESTER OIS	98,79	-1 bp	-5 bp	-51 bp
EONIA	-0,49	-	--	+1 bp
Euribor 3M	-0,57	-1 bp	-2 bp	-3 bp
Libor USD 3M	0,18	+2 bp	+4 bp	-6 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,76	+2 bp	-10 bp	-6 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,32	+2 bp	-21 bp	+25 bp
2Y yield (US)	0,52	+1 bp	+8 bp	+40 bp
10Y yield (US)	1,52	-3 bp	-9 bp	+60 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	26/11/2021	1S	1 M	YTD
France	+37 bp	+2 bp	+3 bp	+14 bp
Autriche	+26 bp	+1 bp	+3 bp	+11 bp
Pays-Bas	+15 bp	-	+2 bp	+6 bp
Finlande	+27 bp	+2 bp	+4 bp	+12 bp
Belgique	+36 bp	+2 bp	+5 bp	+17 bp
Irlande	+50 bp	+1 bp	+11 bp	+23 bp
Portugal	+68 bp	+4 bp	+15 bp	+8 bp
Espagne	+76 bp	+3 bp	+12 bp	+14 bp
Italie	+130 bp	+9 bp	+19 bp	+19 bp

# LEXIQUE

---

**PIB (Produit intérieur brut) :** Le produit intérieur brut est la somme de la production de biens et services réalisée sur le territoire national d'un pays quelle que soit la nationalité des producteurs pendant une période donnée. Le produit intérieur brut ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays sur les marchés. Le produit intérieur brut peut être calculé par trimestre mais sa période habituelle de référence est annuelle. Le PIB est un indicateur phare de l'activité économique d'un pays. Il permet de mesurer d'une année sur l'autre l'évolution économique d'un pays et de comparer l'importance et l'évolution des pays les uns par rapport aux autres.

---

**AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 26 NOVEMBRE 2021 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.

