

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 12 novembre 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

Chiffres mitigés. Le PMI composite de la zone euro atteint finalement 50,6 en octobre, soit un peu mieux que son estimation flash (50,2). L'amélioration concerne à la fois les services (52,2) et l'industrie (45,9). Par ailleurs, l'industrie allemande voit ses commandes rebondir de 1,3% en septembre, après une baisse de -0,4% en août. Cependant, la production industrielle allemande poursuit son érosion (-0,6% en septembre).

🇺🇸 États-Unis

L'indice ISM manufacturier a progressé en octobre, mais demeure dans une fourchette suggérant une contraction du secteur manufacturier. L'indice non manufacturier, qui évolue en cohérence avec l'expansion du secteur des services, a également progressé, après avoir atteint un creux pluriannuel en septembre et sans se laisser contaminer par la faiblesse du secteur manufacturier.

🌐 Pays émergents

Le 6 novembre, la Banque de Thaïlande (BoT) a réduit (par 5 voix contre 2) son taux directeur de 25 pb, le faisant passer de 1,5% à 1,25%. La BoT a également annoncé des mesures visant à réduire la pression sur le baht thaïlandais : rapatriement des recettes d'exportation, investissements en titres étrangers, transferts sortants et règlement du commerce de l'or en devises étrangères.

🏠 Actions

Les marchés d'actions continuent leur progression et battent des records annuels, voire historiques dans le cas américain. La saison de publications de résultats du 3^e trimestre est bien avancée et fait ressortir -0,7% pour le S&P500 et -6,6% pour le Stoxx600 avec un bon taux de surprises positives, y compris en Europe (57,3% contre 50% en moyenne).

🔍 Obligations

Les taux des principales obligations souveraines ont sensiblement augmenté. Le rendement américain à 10 ans a atteint le niveau de 1,90%, gagnant 20 pb et le rendement allemand à 10 ans est revenu à -0,25%, progressant de 13 pb. Le taux britannique a suivi la même tendance, malgré une progression moindre de 10 pb. Le différentiel de rendement à 10 ans entre l'Italie et l'Allemagne n'a pas changé de manière significative.

📎 CHIFFRE CLÉ

+0,03%

Le taux souverain à 10 ans de la France est repassé en territoire positif.



DATES CLÉS



13 novembre

Publication du PIB du Japon pour le 3^e trimestre

14 novembre

Publication du PIB de l'Allemagne au 3^e trimestre

10-11 décembre

Comité de politique monétaire de la Fed

12 décembre

Comité de politique monétaire de la BCE

Analyse de la semaine

La Banque d'Angleterre maintient ses taux en suspens, malgré un vote divisé. Lors de sa réunion de novembre, le Comité de politique monétaire (CPM) de la Banque d'Angleterre (BoE) a voté le maintien de ses taux à 0,75% par 7 voix contre 2. Le CPM a voté à l'unanimité le maintien inchangé du programme d'achats d'obligations d'entreprises non financières en livre sterling ainsi que du programme d'achat d'obligations du gouvernement britannique, tous deux financés par l'émission de réserves par la banque centrale. Si la décision de maintenir les taux inchangés était largement anticipée par les marchés (ce résultat était attendu avec une probabilité de 98%), l'élément surprenant réside dans le nombre et, surtout, l'identité des contestataires : Michael Saunders et Jonathan Haskel. Le vote du premier, en particulier, a surpris le marché par son caractère accommodant, dans la mesure où sa réputation fait de lui l'un des membres les plus restrictifs du Comité. Ce manque d'unité est attribuable aux risques liés à l'affaiblissement de l'économie mondiale et aux incertitudes persistantes en matière de Brexit. Les nouvelles prévisions du Comité relatives à l'activité et à l'inflation ont également été présentées dans le Rapport de novembre sur la politique monétaire qui les accompagne. Celles-ci se fondent désormais sur l'hypothèse d'une transition ordonnée (« transition douce » auparavant) vers un accord de libre-échange « profond » entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE). Les conditions entourant ces prévisions ont ensuite évalué une série d'issues possibles à celle d'un « accord de libre-échange profond » (à

l'image de l'accord de libre-échange canadien). Ces accords devraient lever une partie de l'incertitude à laquelle sont confrontés les entreprises et les ménages et le CPM prévoit que la croissance du PIB britannique s'accroîtra en 2020. Cette amélioration devrait s'accompagner d'un assouplissement de la politique budgétaire du Royaume-Uni et d'une modeste reprise de la croissance mondiale. Au cours de la conférence de presse, le gouverneur Mark Carney a reconnu que la probabilité perçue d'un Brexit sans accord a nettement diminué depuis que le Royaume-Uni et l'UE ont conclu un accord de retrait ainsi qu'une extension flexible de l'article 50 (en octobre). Dans ses orientations prospectives, la banque centrale affirme désormais que « si la croissance mondiale ne se stabilise pas ou si les incertitudes liées au Brexit restent profondes, la politique monétaire pourrait devoir renforcer le rebond attendu du PIB britannique et de l'inflation. À plus long terme, si ces risques ne se confirment pas et si l'économie se redresse globalement conformément aux dernières projections du CPM, un léger resserrement de la politique monétaire, à un rythme progressif et dans une mesure limitée, pourrait être nécessaire pour maintenir l'inflation à son objectif. » Dans l'ensemble, le message est contrasté avec un élément accommodant sous la forme des deux opinions divergentes et un élément restrictif au travers de l'anticipation d'une politique budgétaire expansionniste et de prévisions qui reposent dorénavant sur un accord de libre-échange sur le modèle canadien.

Indice	Performance			
	08/11/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3085	0,6%	6,6%	23,1%
Eurostoxx 50	3697	2,0%	7,7%	23,2%
CAC 40	5877	2,0%	7,7%	24,2%
Dax 30	13243	2,2%	10,6%	25,4%
Nikkei 225	23392	2,4%	8,4%	16,9%
SMI	10304	0,5%	5,1%	22,2%
SPI	12443	0,6%	4,2%	26,6%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1074	2,3%	8,0%	11,1%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	61	-0,8%	5,0%	13,7%
Or (\$/once)	1462	-3,5%	-2,9%	14,5%
VIX	13	0,6	-7,4	-12,5
Marché des changes				
EUR/USD	1,10	-1,2%	0,7%	-3,8%
USD/JPY	109	1,0%	2,1%	-0,4%
EUR/GBP	0,86	-0,2%	-4,0%	-4,2%
EUR/CHF	1,10	-0,2%	1,0%	-2,4%
USD/CHF	1,00	1,1%	0,3%	1,4%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 08 novembre à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	08/11/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+49 bp	-1 bp	-10 bp	-39 bp
Itraxx Crossover	+233 bp	-1 bp	-25 bp	-120 bp
Itraxx Financials Senior	+58 bp	-	-11 bp	-51 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,45	+1 bp	+2 bp	-10 bp
Euribor 3M	-0,40	-	+2 bp	-9 bp
Libor USD 3M	1,90	+1 bp	-11 bp	-90 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,61	+5 bp	+18 bp	-
10Y yield (Allemagne)	-0,25	+14 bp	+35 bp	-49 bp
2Y yield (US)	1,67	+12 bp	+25 bp	-82 bp
10Y yield (US)	1,93	+22 bp	+40 bp	-75 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+30 bp	-1 bp	-4 bp	-17 bp
Autriche	+22 bp	-2 bp	-4 bp	-3 bp
Finlande	+24 bp	-1 bp	-3 bp	-7 bp
Belgique	+30 bp	-2 bp	-3 bp	-24 bp
Irlande	+39 bp	-2 bp	-16 bp	-27 bp
Portugal	+59 bp	-	-12 bp	-89 bp
Espagne	+65 bp	-1 bp	-7 bp	-53 bp
Italie	+147 bp	+9 bp	+3 bp	-103 bp

Lexique

S&P 500 (Standard and Poor's Composite Index of 500 Stocks) : Indice représentatif des 500 actions les plus importantes du marché américain. A la différence du Dow Jones, l'indice SP 500 est représentatif de l'évolution du marché, les valeurs qui le composent représentent, en effet, 80% de la capitalisation boursière totale. Il est calculé toutes les 15 secondes.

STOXX Europe 600 : Indice construit à partir de 600 valeurs de toutes tailles de capitalisations boursières en terme de flottant, opérant dans 18 pays de l'Union Européenne, auxquels s'ajoutent la Suisse et la Norvège.

AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 8 NOVEMBRE 2019 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.