

L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 11 juin 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

PIB du T1 : progression de la consommation, repli du commerce extérieur. Les composantes de la croissance du PIB au T1 (0,4% par rapport au T4) montrent qu'il a été soutenu par la consommation des ménages (+0,5%). L'investissement progresse également de 0,5%, la consommation publique est inchangée mais le commerce extérieur contribue négativement. Les exportations ont certes subi l'effet d'un euro plus élevé, mais surtout un effet de compensation après une forte hausse.

🇺🇸 États-Unis

Les chiffres du mois de mai ont dépeint la poursuite du resserrement du marché du travail américain, ainsi qu'une nouvelle amélioration du moral des entreprises, en forte hausse à la fois dans la production manufacturière et les services. Toutes ces données révèlent une accélération de la dynamique économique au 2ème trimestre après la sorte de « trou d'air » traversée au début de l'année.

🌐 Pays émergents

La Banque centrale turque (CBRT) a procédé à une nouvelle hausse de 125 pb de son taux directeur, le ramenant à 17,75%. Le chiffre du PIB pour le premier trimestre de l'Afrique du Sud est ressorti à 0,9% en croissance annuelle bien en dessous du trimestre précédent (1,5%) et des attentes de marché (1,9%).

🏛️ Actions

Les marchés actions ont affiché une performance positive. Les actions émergentes ont surperformé celles des pays développés, à la faveur du rebond du marché chinois pendant la semaine de l'inclusion des actions A dans l'indice MSCI EM. Seule l'Europe a connu un peu plus de difficultés en raison de l'actualité politique (essentiellement en Italie), de l'appréciation de l'euro et de la parution de statistiques macroéconomiques décevantes.

🔍 Obligations

Les déclarations de Peter Praet invoquant la perspective de fin du programme de rachat d'actifs et le relatif apaisement des tensions politiques en Italie ont fait grimper les taux longs allemands et baisser la tension sur les taux italiens. Peter Praet, chef économiste de la BCE, a mis en exergue les progrès de l'inflation pour confirmer que la prochaine réunion de BCE aura pour but une possible fin du programme de rachat d'actifs de la BCE.

📎 CHIFFRE CLÉ

50

milliards \$ - Le montant du prêt de FMI pour aider l'Argentine



DATES CLÉS



13 juin

Comité de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed)

14 juin

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne (Autriche)

Analyse de la semaine

Le FMI est intervenu plus tôt que prévu, en annonçant le 8 juin le déblocage d'un plan d'aide réclamé par l'Argentine pour faire face à ses obligations de liquidité à court et moyen terme. Selon cette annonce :

« Les autorités argentines et les experts du FMI ont conclu un accord de crédit stand-by de 50 milliards de dollars (soit environ 35,379 milliards DTS, ou près de 1,110 pour cent de la quote-part de l'Argentine au FMI) sur 36 mois. Cet accord arrêté par les équipes d'experts est sujet à l'approbation des dirigeants exécutifs du FMI, qui étudieront le programme économique de l'Argentine au cours des prochains jours. Les autorités argentines ont fait part de leur intention de tirer la première tranche du prêt tout en considérant les suivantes comme des facilités de précaution ».

Comme prévu, cet accord s'accompagne de conditions importantes, dont les principales sont les suivantes. Le premier aspect concerne les efforts à réaliser dans le cadre du rééquilibrage budgétaire, de la réduction du déficit fédéral et de la restauration du solde primaire d'ici 2020; le deuxième concerne le progrès à faire en matière de réduction de l'inflation, cautionnant l'adoption

d'objectifs d'inflation significatifs et réalistes par la banque centrale et l'engagement de cette dernière à maintenir un taux de change flexible ; et enfin le troisième est d'assurer l'autonomie et l'indépendance juridique de la banque centrale en mettant immédiatement fin au financement du déficit fédéral par cette dernière.

Depuis l'entrée en fonction du gouvernement en 2015 et le règlement de la question des « créanciers réfractaires » détenteurs de la dette externe, les ajustements ont été excessivement « progressifs », entraînant d'importants déficits jumeaux et une perte de crédibilité. Par faute du creusement du déficit budgétaire, l'inflation a dépassé l'objectif, entamant son accélération au second semestre 2017 (à environ 25 % en glissement annuel). L'aggravation du déficit de la balance courante rend les besoins de financement externe encore plus grands et les réserves inadéquates. L'agitation des investisseurs locaux et étrangers a porté un coup au taux de change et aux réserves. L'intervention du FMI va donc permettre de restaurer la confiance des marchés et laisser un peu de temps à l'Argentine pour remédier l'ensemble de ses vulnérabilités.

Indice	Performance			
	08/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2770	1,3%	3,7%	3,6%
Eurostoxx 50	3438	-0,4%	-3,4%	-1,9%
CAC 40	5435	-0,6%	-1,6%	2,3%
Dax 30	12713	-0,1%	-1,5%	-1,6%
Nikkei 225	22695	2,4%	0,8%	-0,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1150	1,7%	0,6%	-0,7%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	77	-0,2%	2,4%	14,6%
Or (\$/once)	1299	0,4%	-1,2%	-0,3%
VIX	13	-0,3	-1,6	2,1
Marché des changes				
EUR/USD	1,17	0,7%	-1,1%	-2,3%
USD/JPY	109	-0,2%	0,2%	-2,9%
EUR/GBP	0,88	0,3%	0,1%	-1,4%
EUR/CHF	1,16	0,3%	-2,7%	-1,3%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+75 bp	+7 bp	+18 bp	+30 bp
Itraxx Crossover	+314 bp	+17 bp	+40 bp	+81 bp
Itraxx Financials Senior	+91 bp	+10 bp	+30 bp	+46 bp

Indice	Performance			
	08/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-	+1 bp	-1 bp
Euribor 3M	-0,32	-	+1 bp	+1 bp
Libor USD 3M	2,32	-	-3 bp	+63 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,64	-1 bp	-7 bp	-2 bp
10Y yield (Allemagne)	0,43	+5 bp	-13 bp	-
2Y yield (US)	2,47	-	-4 bp	+59 bp
10Y yield (US)	2,91	+1 bp	-6 bp	+51 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+38 bp	+6 bp	+13 bp	+2 bp
Autriche	+33 bp	+2 bp	+12 bp	+17 bp
Pays-Bas	+20 bp	+2 bp	+5 bp	+10 bp
Finlande	+22 bp	+3 bp	+11 bp	+4 bp
Belgique	+46 bp	+7 bp	+18 bp	+25 bp
Irlande	+61 bp	+2 bp	+18 bp	+37 bp
Portugal	+161 bp	+12 bp	+44 bp	+9 bp
Espagne	+101 bp	-4 bp	+26 bp	-13 bp
Italie	+266 bp	+36 bp	+135 bp	+107 bp

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

Lexique

MSCI Emerging Markets : Indice représentant environ 820 entreprises cotées sur les marchés actions de 21 pays émergents (Afrique du Sud, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Egypte, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Maroc, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, République Tchèque, Russie, Taiwan, Thaïlande et Turquie).

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.

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 8 JUIN 2018 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. Édité par Amundi Asset Management - Société anonyme 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.