

Marchés Actions	25/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4330	-3,0%	1,9%	-6,6%
Eurostoxx 50*	2987	-2,4%	3,8%	-8,6%
S&P 500	2036	-0,7%	4,3%	-0,4%
Marchés de taux	25/03/16	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,35%	--	-0,10%	-0,22%
OAT 10 ans	0,54%			
Matières premières	25/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	40	-1,8%	14,6%	8,5%
Or (\$/once)	1216	-3,1%	-1,3%	14,6%
Devises	25/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,12	-0,9%	1,4%	2,9%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 25/03/16 à 15h

## NOTRE ANALYSE

- La bonne nouvelle concernant le déficit français en 2015 est à relativiser. La France reste un mauvais élève en matière de discipline budgétaire en Europe (seuls la Grèce, le Portugal et l'Espagne, pays qui ont connu récemment des difficultés économiques autrement plus importantes, devraient afficher des déficits plus élevés en 2015). Notons tout de même que la croissance, même si elle reste insuffisante pour changer la donne sur le marché de l'emploi, a été meilleure qu'attendu en 2015 (en 2014, les économistes tablaient, en moyenne, sur une croissance 2015 de 0,8% seulement). Nous estimons que la progression du PIB\* devrait se maintenir aux alentours de 1,2% en 2016, soit moins que la prévision du gouvernement (1,5%).
- Aux Etats-Unis, le marché de l'emploi continue de surprendre positivement, ce qui va dans le sens d'une accélération, au moins modérée, des salaires et de l'inflation au cours des prochains mois.

[> Lire l'avertissement](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- France : déficit public\* meilleur qu'attendu et croissance économique révisée en hausse sur 2015.

[> Lire la suite](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

- Les indicateurs du climat des affaires\* se stabilisent en mars après leur baisse du début du 1<sup>er</sup> trimestre.

### Etats-Unis :

- Baisses des commandes de biens durables\*, dynamique toujours très forte du marché de l'emploi, révision en hausse de la croissance du 4<sup>eme</sup> trimestre 2015.

[> Lire la suite](#)

## MARCHÉS

**Taux :** Les marchés de taux se stabilisent.

**Actions :** Les marchés d'actions reprennent leur souffle.

[> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

### **France : déficit public meilleur qu'attendu et croissance économique révisée en hausse sur 2015.**

Le déficit public de la France a été de 3,5% du PIB en 2015, soit moins que la cible du gouvernement (3,8%) et un peu moins que prévu par la Commission européenne (3,6%). Ceci s'explique par une baisse des dépenses publiques exprimées en parts de PIB (56,8% en 2015 contre 57,3% en 2014) alors que les recettes ont, pour leur part, légèrement diminué (de 53,2% contre 53,4% du PIB). Parmi les postes de dépenses en baisse, on note la charge des intérêts sur la dette, en raison de la baisse des taux d'intérêt de marché, car le niveau de la dette publique par rapport au PIB a, pour sa part, progressé (à 95,7% du PIB contre 95,3% en 2014). Par ailleurs, la croissance du PIB en 2015 a été légèrement révisée en hausse (+1,2% contre +1,1% annoncé précédemment).

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### **ZONE EURO :**

#### **Les indicateurs du climat des affaires se stabilisent en mars après leur baisse du début du 1er trimestre.**

D'après son estimation préliminaire, l'indice PMI Composite\* de la zone euro se reprend légèrement en mars, restant sur un niveau compatible avec la poursuite de la reprise. Le rythme d'activité remonte légèrement dans l'industrie et plus fortement dans les services. Le PMI Composite allemand est stable alors que son homologue français s'améliore. En Allemagne également, l'indice IFO\* s'améliore en mars, sous l'effet d'un rebond de sa composante portant sur la situation actuelle, alors que celle portant sur les attentes est presque inchangée. L'indice ZEW\* (confiance des investisseurs) rebondit également légèrement. Enfin, en France, l'enquête de conjoncture Insee\*, malgré un léger repli, reste sur un niveau indiquant une hausse modérée de l'activité.

### **ETATS-UNIS :**

#### **Baisses des commandes de biens durables, dynamique toujours très forte du marché de l'emploi, révision en hausse de la croissance du 4eme trimestre 2015.**

Les commandes de biens durables se sont repliées en février après leur forte hausse de janvier. Surtout, les commandes de biens durables hors défense et aviations (utilisées pour prévoir les dépenses d'investissement des entreprises) ont reculé, sur le mois, nettement plus qu'attendu. En revanche, les données révisées des demandes hebdomadaires d'allocations chômage ont fait apparaître des chiffres meilleurs que ceux annoncés précédemment. Leur niveau de la première semaine de mars, en particulier, était le plus faible depuis fin 1973, avec un chiffre très bas, également, sur la dernière semaine. Enfin, la progression du PIB du 4<sup>eme</sup> trimestre 2015 a été revue en hausse (+1,4%, en rythme annualisé, au lieu de 1% annoncé précédemment) grâce à une consommation un peu plus forte et à une contribution moins négative du commerce extérieur. Les profits des entreprises tels que comptabilisés dans le PIB, cependant, ont fortement reculé (d'environ 8%, en rythme annualisé).

[> Retour au sommaire](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

## MARCHÉS

### Les marchés de taux se stabilisent.

Les rendements à 10 ans américain et allemand ont peu évolué par rapport à la fin de la semaine précédente, terminant à 1,9% et 0,18%. Les écarts de taux entre l'Allemagne et les pays périphériques de la zone euro sont restés relativement stables.

### Les marchés d'actions reprennent leur souffle.

Ils reviennent pratiquement sur leur niveau de début d'année. Le MSCI Monde\* (en dollar) a ainsi rebondi de +13% depuis le 11 février. En devises locales, les marchés émergents sont 1,9% au-dessus de leur niveau du début d'année, le marché américain à -0,8% en dessous, la zone euro à -6% et le Japon à -12%. En dollar, la hiérarchie reste la même mais les écarts sont plus réduits. +3,5% pour les marchés émergents, -0.8% pour les Etats-Unis, -3,3% pour la zone euro et -6% pour le Japon.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**Biens durables** : se dit des biens qui ne sont pas entièrement consommés en une seule utilisation, surtout s'ils ne s'usent pas rapidement. En général, sont qualifiés de « durables » les biens dont la durée de vie est de 3 ans ou plus.

**Climat des affaires** : L'indicateur du climat des affaires en France est calculé à partir d'une enquête mensuelle réalisée par l'INSEE auprès des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité. Il permet de mesurer le niveau de confiance des entrepreneurs dans l'amélioration de leur activité: plus cet indicateur est élevé, plus les entreprises considèrent favorablement la conjoncture.

**Déficit public** : En comptabilité nationale, la notion de déficit budgétaire s'utilise lorsque le budget de l'État est en déficit. Les recettes de l'État (hors emprunt) sont inférieures à ses dépenses (hors remboursement d'emprunt) d'où un solde budgétaire négatif.

**Enquêtes de conjoncture INSEE** : enquêtes établies à partir des réponses que font les entreprises ou les ménages à des questionnaires qui leur sont adressés par l'INSEE (Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques français). Ces questionnaires portent sur leur appréciation de la situation économique passée, actuelle et future, avec un horizon de court ou moyen terme. Ces enquêtes sont utilisées, entre autres, pour établir des prévisions économiques sur les mois ou trimestres à venir.

**Eonia** : L'Eonia est l'abréviation d'Euro Overnight Index Average. Il correspond au taux moyen des opérations au jour le jour sur le marché interbancaire en Euro, pondéré par les transactions déclarées par un panel d'établissements financiers, les mêmes que pour l'Euribor.

**Eurostoxx50** : Indice boursier qui regroupe 50 sociétés au sein de la zone Euro selon leur capitalisation boursière.

**Indice IFO (Institut für Wirtschaftsforschung)** : Indicateur qui mesure le climat des affaires en Allemagne. Il est calculé chaque mois sur la base de questions posées (production - situation actuelle et perspectives -, carnets de commandes, stocks, utilisation de capacité, etc.) à quelques 7 000 entreprises allemandes actives dans la production, la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. L'IFO indique dans quelle mesure elles se montrent confiantes à l'égard de la conjoncture économique et comment elles envisagent l'avenir à court terme.

**Indice ZEW** : Indicateur de mesure des anticipations des analystes et des investisseurs institutionnels sur l'évolution de l'économie allemande. Il correspond à un indicateur avancé de la confiance des investisseurs. Il est calculé à partir du sentiment d'environ 300 à 350 spécialistes financiers sur l'évolution de l'économie allemande dans les 6 mois à venir. L'index ZEW est donc suivi avec attention par la communauté financière.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE (SUITE)

**Inflation** : Hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).

**MSCI Monde (MSCI AC Countries)** : Le MSCI mondial est un indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières des pays les plus économiquement développés. L'indice, composé d'environ 1600 titres de 22 pays, représente environ 60 % de la capitalisation boursière combinée de ces pays. L'indice est pondéré par le flottant des capitalisations boursières.

**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 en dehors des frontières nationales. 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.

**PMI Composite** : Indicateur de l'activité économique. Le PMI (pour *Purchasing Manager Index*, en anglais) est un indice construit à partir des informations communiquées par les responsables des services achats d'une sélection d'entreprises. Le PMI Composite porte sur l'ensemble du secteur privé (il existe aussi des PMI sectoriels). Un indice PMI supérieur à 50 signifie une expansion de l'activité, un indice inférieur à 50 une contraction. Les indicateurs PMI sont très utilisés, car fournissant une information plus fréquente (et avec moins de délais) que le PIB.

## AVERTISSEMENT

### **Achevé de rédiger le 25/03/2016 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 Amundi - Société anonyme au capital de 596 262 615 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.*