

Marchés Actions	28/04/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
CAC 40	5279	4,4%	4,6%	8,6%
Eurostoxx 50*	3567	3,7%	2,9%	8,4%
S&P 500	2389	1,7%	1,3%	6,7%
Marchés de taux	28/04/2017	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Eonia*	-0,36%	0,00%	-0,01%	-0,03%
OAT 10 ans	0,85%			
Matières premières	28/04/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
Pétrole (Brent, \$/baril)	52	-0,4%	0,8%	-8,9%
Or (\$/once)	1266	-1,4%	1,1%	9,8%
Devises	28/04/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
EUR/USD	1,09	1,7%	0,9%	3,7%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi AM - Données actualisées le 28/04/2017 à 15h.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## NOTRE ANALYSE

Aux Etats-Unis, le scénario le plus probable est que D. Trump parviendra à faire passer quelques baisses d'impôts (ce qui constituera une bonne nouvelle pour les profits des entreprises) mais pas une réforme fiscale de grande ampleur (ou, du moins, pas dès cette année). Par ailleurs, le thème du protectionnisme, qui inquiétait beaucoup les marchés, a nettement reflué au cours du mois d'avril.

L'élection présidentielle française va rester un point majeur d'attention pour les marchés internationaux cette semaine. Sauf si le résultat du second tour réserve une très grosse surprise, la perception du risque politique européen devrait ensuite diminuer, permettant aux marchés de reporter leur intérêt sur les fondamentaux économiques de la zone euro, qui se sont nettement améliorés au cours des derniers mois.

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

26/04 : D. Trump a de nouveau annoncé d'importantes baisses d'impôts pour les entreprises et les ménages.  
30/04 : D. Trump réitère ses promesses de baisses d'impôts et trouve un accord budgétaire temporaire avec les démocrates.

## ECONOMIE

Zone euro : forte remontée de l'inflation en avril.  
Etats-Unis : croissance du PIB\* très inférieure aux attentes, au 1<sup>er</sup> trimestre.

## MARCHÉS

Taux : réduction des écarts de rendements entre pays de la zone euro.  
Actions : forte hausse en Europe.

\* Ce terme est défini dans le lexique.

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

**26/04** : D. Trump a de nouveau annoncé d'importantes baisses d'impôts pour les entreprises et les ménages. Une grande partie de ses promesses va toutefois très probablement se heurter à l'opposition du Congrès, réticent à des mesures creusant trop largement le déficit budgétaire. Par ailleurs, un accord temporaire a été trouvé avec les démocrates pour continuer à financer l'administration jusqu'en septembre. D. Trump a dû renoncer, en particulier, à inclure le financement de la construction du mur avec le Mexique dans ce budget temporaire.

**30/04** : D. Trump réitère ses promesses de baisses d'impôts, et trouve un accord budgétaire temporaire avec les démocrates.

## ÉCONOMIE

### Zone euro : forte remontée de l'inflation en avril.

La progression de l'indice général des prix à la consommation ré-accélère en avril à 1,9% (après 1,5% en mars). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) accélère également à 1,2% (contre 0,7% en mars). On constate la poursuite de l'amélioration de l'indicateur du climat des affaires\*. L'indicateur du Sentiment Economique\* de la Commission européenne s'améliore encore en avril à 109,6 (contre 108,1 attendu et après 108 en mars), soit son niveau le plus élevé depuis 10 ans. L'indicateur allemand IFO\* poursuit sa progression à 112,9 (contre 112,5 attendu et après 112,4 en mars). La croissance est toujours forte en Espagne, et un peu décevante en France et au Royaume-Uni. Le PIB de l'Espagne a progressé de +0,8% au 1<sup>er</sup> trimestre (contre +0,7% attendu et après +0,7% au 4<sup>ème</sup> trimestre). Le PIB de la France n'a progressé que de +0,3% (contre +0,4% attendu et après +0,5% au 4<sup>ème</sup> trimestre), pénalisé par les mauvais chiffres de la consommation des ménages et des exportations, sachant que l'on remarque tout de même une nette amélioration de l'investissement (investissement des entreprises et investissement résidentiel des ménages). Enfin, le PIB du Royaume-Uni n'a, lui aussi, progressé que de +0,3% (contre +0,4% attendu et après +0,7% au 4<sup>ème</sup> trimestre).

### Etats-Unis : croissance du PIB très inférieure aux attentes au 1<sup>er</sup> trimestre.

Le PIB des Etats-Unis a progressé de 0,7% au 1<sup>er</sup> trimestre 2017 (chiffre trimestriel annualisé, contre une prévision du consensus à +1,2% et une croissance de 2,1% au 4<sup>ème</sup> trimestre 2016). La consommation des ménages a progressé de seulement +0,3% et l'investissement privé de +10,4%, tandis que la dépense publique a baissé de -1,7%. Le commerce international a apporté une contribution légèrement positive de 0,1 point de pourcentage de PIB, la formation de stocks une contribution négative de -0,9 point de pourcentage.

## MARCHÉS

### Taux : réduction des écarts de rendements entre pays de la zone euro.

Forte baisse des écarts entre pays de la zone euro et hausse des taux allemands et américains après le premier tour des élections présidentielles françaises. Ainsi, l'écart de taux 10 ans entre la France et l'Allemagne est passé de 69 à 52 points de base (pb). Les taux 10 ans allemand et américain gagnent respectivement 8 et 7 pb sur la semaine, pour finir à 0,33 et 2,31%.

### Actions : forte hausse en Europe.

Les résultats du 1<sup>er</sup> tour de l'élection présidentielle française ont provoqué une envolée des marchés avec +4,1% pour le CAC 40 et +3,6% pour le MSCI zone euro. L'ampleur du rebond est liée notamment au débouclage des opérations de couverture, suite à l'élimination du scénario du pire qui aurait vu s'affronter deux candidats eurosceptiques susceptibles de fragiliser le devenir de la zone euro. Une telle hypothèse faisant craindre des sorties de capitaux, les banques ont dès lors particulièrement rebondi (+7,2% pour le MSCI EMU\* Banks).

\* Ce terme est défini dans le lexique.

## LEXIQUE

**Climat des affaires** : terme qui synthétise la tonalité des enquêtes de conjoncture menées auprès des industriels : évolution de la production par rapport au mois précédent, évolution des commandes par rapport au mois précédent, niveau du carnet de commandes, niveau des stocks de produits finis, taux d'utilisation des capacités de production et évolution des effectifs.

**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.

**Eurostoxx 50** : 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...) 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.

**Indicateur du Sentiment Economique** : indicateur composite dérivé de cinq indicateurs de confiance ayant des pondérations différentes : indicateur de confiance de

l'industrie, indicateur de confiance de Services, indicateur de confiance des consommateurs, indicateur de confiance de la construction, indicateur de confiance du commerce de détail. Les indicateurs de confiance sont calculés comme moyenne arithmétique des soldes, corrigés des variations saisonnières, des réponses à une sélection de questions étroitement liées à la variables de référence qu'ils sont supposés suivre (par exemple la production industrielle pour l'indicateur de confiance de l'industrie).

**MSCI EMU** : indice composé des valeurs dites « blues chips » (capitalisations larges) des pays de la zone euro.

**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. La 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

Achévé de rédiger le 28 avril 2017 à 13 h. 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 Asset Management - Société anonyme au capital de 746 262 615 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.