

La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

Semaine du 2 décembre 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone euro

Nouveaux signes d'amélioration du climat des affaires. L'indice du sentiment économique de la Commission européenne s'améliore en novembre, à 101,3 (contre 101,0 attendu). L'indice IFO qui évalue le climat des affaires en Allemagne s'améliore également, à 95,0 (conforme aux attentes). Enfin, la progression annuelle du volume du crédit aux entreprises non financières a atteint 3,8% en octobre et celle du crédit aux ménages 3,5%.

🇺🇸 États-Unis

La deuxième estimation de la croissance du PIB au 3^e trimestre a dépassé les attentes du marché avec une révision à la hausse de l'estimation préliminaire de 1,9% à 2,1%. La tendance annuelle est passée à 2,1% en glissement annuel, poursuivant ainsi le ralentissement par rapport à son sommet de 3,2% atteint au 2^e trimestre de 2018. La croissance réelle des ventes domestiques ressort à 2%, confirmant leur bonne santé.

🌐 Pays émergents

La semaine dernière, la Banque centrale du Chili a annoncé la mise en œuvre d'un nouveau mécanisme d'intervention sur le marché des changes, en raison du caractère exceptionnel de la situation qui affecte la volatilité du marché. Celle-ci vendra jusqu'à 20 milliards de dollars (une moitié au comptant et l'autre moitié en instruments de couverture).

🏛️ Actions

Les marchés d'actions continuent leur progression à petits pas. Nouveaux records historiques à Wall Street et plus hauts depuis le premier trimestre 2015 du Stoxx 600. Au-delà de la confirmation de la stabilisation de l'indice IFO, les marchés sont surtout portés par les espoirs d'amélioration des facteurs géopolitiques.

🔍 Obligations

La semaine s'est déroulée plutôt calmement pour les taux des principales obligations souveraines, avec très peu de changements en termes de rendements. La variation la plus notable vient de l'écart de rendement du taux italien à 10 ans par rapport au Bund allemand, qui s'est élargi de 7 pb.

📎 CHIFFRE CLÉ

2,1%

C'est la croissance du PIB américain au titre du 3^e trimestre



DATES CLÉS



10-11 décembre

Comité de politique monétaire de la Fed

12 décembre

Comité de politique monétaire de la BCE

Source : Stratégie Amundi.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Les banquiers centraux ont été les principaux acteurs de la place au cours de la dernière décennie. S'ils ont fait un excellent travail en matière de stabilité financière, ils n'ont, en revanche, pas réussi à stimuler sensiblement les dépenses d'investissement ou à ramener l'inflation à 2%. En parallèle, les conditions financières avantageuses ont favorisé l'augmentation de la dette des États et des entreprises. A l'opposé, le niveau d'endettement des entreprises européennes est resté faible, ces dernières s'étant efforcées de préserver leur trésorerie tout au long du cycle. En 2019, nous avons évolué vers un nouveau régime : l'économie mondiale est entrée dans un ralentissement synchronisé et les grandes banques centrales sont revenues à une position d'assouplissement. Quels sont les risques pour les entreprises dans ce nouveau contexte ?

Nous suivons de près :

- **Le risque de dégradation dans l'univers US Investment Grade** (obligations dites de « bonne qualité »). Le levier d'endettement net des émetteurs américains a repris sa trajectoire à la hausse ces derniers mois. En 2020, (1) sauf accélération de la croissance des bénéfiques, les entreprises devront faire un compromis entre le maintien des rachats d'actions et la stabilité de leur dette et (2) le risque de

dégradation sera accru parmi les entreprises confrontées à une forte pression sur leurs bénéfiques.

- **Le risque de taux de défaut des obligations à haut rendement notées B and CCC.** La dynamique des bénéfiques constitue la plus grande menace pour les entreprises pour payer les intérêts sur leur dette malgré le faible coût du financement. Compte tenu du niveau d'avancement du cycle, nous pensons que la couverture des intérêts est plus étroitement liée aux résultats qu'aux charges d'intérêts : la couverture des intérêts pourrait rapidement se voir érodée en cas de détérioration des résultats. Une approche sélective est requise dans les secteurs des obligations à haut rendement euro et US. La stabilisation du contexte macroéconomique, conjuguée à un soutien technique solide, devrait permettre une prolongation du cycle pour les émetteurs de meilleure qualité. Toutefois, les risques demeurent orientés à la baisse et la perspective d'un affaiblissement de la qualité des crédits constitue toujours, à notre avis, un véritable défi. Nous pensons que 2020 continuera de mettre à l'épreuve les émetteurs les plus sensibles à la croissance, car un rebond important des résultats est assez improbable.

Indice	Performance			
	29/11/2019	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3154	1,4%	3,8%	25,8%
Eurostoxx 50	3713	0,7%	2,5%	23,7%
CAC 40	5919	0,4%	3,1%	25,1%
Dax 30	13267	0,8%	2,5%	25,7%
Nikkei 225	23294	0,8%	1,4%	16,4%
SMI	10516	1,4%	2,5%	24,7%
SPI	12706	1,5%	2,7%	29,3%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1050	0,2%	0,6%	8,7%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	63	-0,6%	2,3%	17,1%
Or (\$/once)	1456	-0,4%	-2,1%	14,0%
VIX	12	-0,1	-0,9	-13,2
Marché des changes				
EUR/USD	1,10	-0,2%	-1,1%	-4,1%
USD/JPY	110	0,9%	0,7%	-0,1%
EUR/GBP	0,85	-0,7%	-1,2%	-5,1%
EUR/CHF	1,10	0,2%	-0,3%	-2,2%
USD/CHF	1,00	0,4%	0,8%	2,0%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 29 novembre à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	29/11/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+48 bp	-2 bp	-3 bp	-40 bp
Itraxx Crossover	+222 bp	-13 bp	-10 bp	-131 bp
Itraxx Financials Senior	+57 bp	-3 bp	-2 bp	-53 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,45	-	+1 bp	-9 bp
Euribor 3M	-0,40	-	-	-9 bp
Libor USD 3M	1,91	--	-1 bp	-89 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,63	+1 bp	-	-2 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,35	+1 bp	-	-59 bp
2Y yield (US)	1,63	-	-1 bp	-86 bp
10Y yield (US)	1,78	+1 bp	-6 bp	-91 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+31 bp	-1 bp	+1 bp	-16 bp
Autriche	+23 bp	-1 bp	-1 bp	-3 bp
Finlande	+25 bp	-1 bp	+1 bp	-6 bp
Belgique	+29 bp	--	--	-24 bp
Irlande	+40 bp	-3 bp	--	-26 bp
Portugal	+77 bp	+1 bp	+19 bp	-72 bp
Espagne	+77 bp	-	+13 bp	-40 bp
Italie	+160 bp	+6 bp	+26 bp	-90 bp



Retrouvez toutes les définitions des termes financiers utilisés dans ce document sur notre site : [Lexique](#)

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 29 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.