

Marchés Actions	22/04/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4565	1,6%	3,0%	-1,6%
Eurostoxx 50*	3139	2,8%	2,9%	-3,9%
S&P 500*	2091	0,5%	2,0%	2,3%
Marchés de taux	22/04/16	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,34%	--	-	-0,22%
OAT 10 ans	0,55%			
Matières premières	22/04/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent*, \$/baril)	45	4,7%	7,9%	21,0%
Or (\$/once)	1242	0,6%	-0,5%	17,0%
Devises	22/04/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,13	-0,3%	0,3%	3,6%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 22/04/16 à 15h

## NOTRE ANALYSE

- Les déficits\* toujours très élevés de certains Etats membres de la zone euro (notamment l'Espagne), la croissance faible et l'inflation basse font qu'il est difficile d'envisager que la Banque centrale européenne (BCE) mette fin à son programme d'achats d'actifs en mars 2017 (elle prévoit, pour l'instant, de le maintenir au moins jusqu'à cette échéance). Dans un scénario de croissance optimiste, la BCE pourrait étendre ce programme dans le temps tout en réduisant progressivement les montants achetés (sur le modèle de ce qu'a fait la Réserve fédérale américaine\*). A contrario, en cas de choc financier et/ou économique majeur (rappelons que d'importants risques politiques se profilent au cours des prochains mois en Europe, à commencer par le référendum britannique du 23 juin), une intensification des mesures de soutien monétaire pourrait rapidement devenir nécessaire.
- En ce qui concerne les actions, notons que la valorisation relative des actions américaines (dont les prix intègrent désormais, en moyenne, près de 18 fois les profits des 12 derniers mois) nous paraît excessive par rapport à celle des autres marchés.

\* Ce terme est défini dans le lexique

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- La Banque centrale européenne\* laisse sa politique monétaire inchangée, et rappelle son indépendance en réponse aux critiques en provenance d'Allemagne. [> Lire la suite](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

- La dette publique\* de la zone euro s'est établie à 90,7% du PIB\* en 2015, contre 92% en 2014.

### Etats-Unis :

- Chiffres mitigés concernant l'immobilier. Les demandes hebdomadaires d'allocations chômage touchent un nouveau point bas. [> Lire la suite](#)

## MARCHÉS

**Taux :** Hausse des rendements obligataires des pays développés.

**Actions :** Marchés actions encore en hausse.

[> Lire la suite](#)

[> Lire l'avertissement](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

**La Banque centrale européenne laisse sa politique monétaire inchangée, et rappelle son indépendance en réponse aux critiques en provenance d'Allemagne.**

La Banque centrale européenne (BCE) a laissé sa politique monétaire inchangée, apportant toutefois quelques précisions techniques concernant son programme d'achats d'obligations privées qui débutera en juin. Par ailleurs, son Président, Mario Draghi, a rappelé l'indépendance de son institution vis-à-vis des gouvernements et les conséquences positives de son action sur la reprise économique. La BCE a en effet récemment fait l'objet de critiques en provenance d'Allemagne, notamment lorsque le Ministre des finances allemand, Wolfgang Schäuble, a suggéré qu'une partie de la progression du parti politique eurosceptique AfD avait pour explication les taux d'intérêt trop faibles qui pénalisent les épargnants allemands.

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### ZONE EURO :

**La dette publique de la zone euro s'est établie à 90,7% du PIB en 2015, contre 92% en 2014.**

Il s'agit de la première diminution annuelle depuis la crise. Le déficit budgétaire\* de la zone euro a, pour sa part, poursuivi son reflux, à 2,1% du PIB (contre 2,6% en 2014). En ce qui concerne les grands pays, la dette publique, rapportée au PIB, a nettement diminué en Allemagne (71,2% en 2015 contre 74,7% en 2014) et, plus légèrement, en Espagne (99,2% contre 99,3%), mais s'est accrue en France (95,8% contre 95,4%) et en Italie (132,7% contre 132,5%). L'Allemagne a réalisé, en 2015, un excédent budgétaire\* de 0,7% du PIB tandis que les déficits ont été de 3,5% du PIB en France, 5,1% en Espagne et 2,6% en Italie. En plus de la France et de l'Espagne, les pays de la zone euro qui conservent un déficit égal ou supérieur à 3% du PIB sont la Grèce (7,2% du PIB), le Portugal (4,4%) et la Slovaquie (3%).

### ÉTATS-UNIS :

**Chiffres mitigés concernant l'immobilier. Les demandes hebdomadaires d'allocations chômage touchent un nouveau point bas.**

Concernant le secteur immobilier, les mises en chantier ont déçu en mars de même que les permis de construire. L'indice NAHB (confiance des promoteurs immobiliers) est, pour sa part, inchangé sur le mois. En revanche les ventes de logements existants ont été un peu plus fortes que prévu en mars. Enfin les demandes hebdomadaires d'allocations chômage ont touché un nouveau point bas depuis 1973.

[> Retour au sommaire](#)

## MARCHÉS

### Hausse des rendements obligataires des pays développés.

Malgré l'absence d'accord entre pays producteurs de pétrole lors de la rencontre de Doha le 17 avril, les cours du pétrole ont continué de se redresser, entraînant dans leur foulée les rendements obligataires américains et européens à la hausse.

### Marchés actions encore en hausse.

Certains marchés sont maintenant en territoire positif depuis le début de l'année. C'est le cas du S&P 500\* (+3%) et des marchés émergents (+7%). La zone euro en est à moins de 3% (MSCI EMU\*) de son niveau de fin 2015 tandis que le Japon est à la traîne à -8%. Les marchés d'actions restent assez corrélés au cours du pétrole qui a résisté à l'échec de la discussion de Doha et à l'arrêt des grèves au Koweït. Les premiers résultats publiés aux Etats-Unis sont également encourageants avec 85% de surprises positives sur 83 publications déjà faites.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**Banque Centrale Européenne (BCE) :** Depuis la mise en place de l'euro le 1er janvier 1999, la Banque Centrale Européenne (BCE) est la gardienne de la stabilité des prix de la zone euro. Sa mission principale est d'abord d'assurer la maîtrise de l'inflation, condition nécessaire à la croissance durable de l'économie, selon le traité de Maastricht. Compte tenu de la mission qui lui a été assignée, elle peut agir sur le niveau des taux d'intérêt, en particulier le taux « Refi » (taux des opérations principales de refinancement). Ce taux est celui auquel les banques commerciales peuvent obtenir des liquidités auprès de la Banque centrale. Dès lors, la BCE agit indirectement sur la plupart des taux d'intérêt pratiqués dans l'ensemble de l'économie de la zone euro, comme ceux rémunérant les prêts accordés par les banques commerciales et ceux rémunérant certains dépôts des épargnants.

**Brent :** On distingue deux grandes références commerciales pour le cours du pétrole au niveau mondial. Le Brent, exploité en mer du Nord et le WTI (West Texas Intermediate), exploité aux États-Unis.

**Déficit budgétaire :** Situation d'un Etat souverain dont les dépenses publiques annuelles dépassent les recettes publiques annuelles. Il correspond au flux annuel d'endettement, souvent mesuré en pourcentage du Produit Intérieur Brut. Le déficit budgétaire se distingue du déficit public, car il n'englobe pas le solde des recettes et des dépenses des collectivités territoriales et de la Sécurité sociale. La France connaît un déficit budgétaire continu depuis près de 30 ans, qui augmente chaque année l'encours de sa dette.

**Dettes publiques :** Stock de la dette de l'Etat. Les déficits budgétaires, excédents de dépenses de l'Etat par rapport à ses recettes, viennent alimenter la dette publique. Cette dette est financée par l'Etat via des emprunts. Inversement, la dette est réduite par les excédents budgétaires. Souvent on mesure ce montant en pourcentage du Produit Intérieur Brut du pays, pour montrer la capacité de l'Etat à rembourser sa dette. L'interprétation d'un montant de dette dépend de son ampleur (niveau estimé soutenable ou pas), mais aussi de son utilité (dépenses excessives ou investissements en infrastructures ... qui vont générer de futurs revenus).

**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.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**Excédent budgétaire** : Situation d'un Etat souverain dont les recettes publiques annuelles dépassent les dépenses publiques annuelles.

**MSCI EMU** : L'indice MSCI EMU est composé des valeurs dites « blue 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. 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.

**Réserve fédérale (Fed)** : La Réserve fédérale (Fed) est la Banque centrale américaine, fondée en 1913 par l'Etat fédéral des Etats-Unis. La Fed contrôle la politique monétaire américaine avec pour objectif le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation. La Fed est l'institut d'émission du Dollar américain. La Fed est la banque centrale la plus importante du monde, notamment parce qu'elle apporte un soutien très actif à la croissance économique de la première économie mondiale. La Fed est réputée pour son pragmatisme et sa politique monétaire expansionniste, à la différence de la BCE qui privilégie la stabilité des prix. L'évolution de son taux directeur est très sensible à l'évolution de la conjoncture économique des Etats-Unis et elle procède régulièrement à de la création monétaire pour soutenir l'Etat fédéral américain et le système financier américain (mesures quantitatives, QE). Janet Yellen a été nommée présidente de la Fed en 2013.

**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.

## AVERTISSEMENT

### **Achevé de rédiger le 22/04/16 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.*