

Etudes et recherches économiques

Actualités du 12 au 16 décembre 2016

Marchés Actions	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. Sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4834	1,5%	7,4%	4,2%
Eurostoxx 50*	3262	2,0%	7,8%	-0,2%
S&P 500	2262	0,1%	3,9%	10,7%
Marchés de taux	16/12/2016	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,36%	-0,01%	-	-0,23%
OAT 10 ans	0,75%			
Matières premières	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent)	55	0,6%	17,2%	46,5%
Or (\$/once)	1134	-2,2%	-7,4%	6,8%
Devises	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,04	-1,1%	-2,3%	-3,8%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi AM - Données actualisées le 16/12/2016 à 15h

NOTRE ANALYSE

Les prévisions de hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale nous semblent un peu excessives. En effet, elles reposent sur l'hypothèse que le nouveau Président américain obtiendra l'accord du Congrès (dont les deux chambres ont une majorité Républicaine) pour déployer un plan de relance très conséquent. A notre sens, comme les Etats-Unis ne sont pas en récession, le Congrès risque de faire obstacle à des mesures dont la conséquence serait un important creusement du déficit public. Aussi nous ne prévoyons que des mesures de relance (surtout des baisses d'impôts) dont l'effet sur la croissance restera modéré et, en conséquence, seulement deux nouvelles hausses des taux directeurs en 2017.

Beaucoup de marchés sont maintenant en positif depuis le début de l'année. En devises locales et hors dividendes, le MSCI Monde incluant les émergents gagne +6.4%, le Royaume-Uni +11%, les Etats-Unis et les émergents +10%, la zone euro est à l'équilibre (mais le CAC 40 est à +4% par exemple) et le Japon à -1%. Ces deux derniers marchés sont donc finalement en train de rattraper leur retard. L'année n'est pas finie, mais les statistiques retiendront certainement que 2016 aura été une assez bonne année pour les actions en termes de performance.

* Ce terme est défini dans le lexique.

ACTUALITÉS DE LA SEMAINE

Etats-Unis : La Réserve fédérale (Fed)* américaine relève ses taux directeurs*, prévoit davantage de hausses en 2017.

Italie : Echec du référendum constitutionnel italien.

ECONOMIE

Zone euro : L'emploi en hausse de 1,2% sur un an. Le climat des affaires* reste bien orienté.

Etats-Unis : Ventes au détail et production industrielle décevantes.

MARCHÉS

Taux : Forte hausse des taux américains après les annonces de la Réserve fédérale.

Actions : Hausse des marchés d'actions sur la semaine.

ACTUALITÉS DE LA SEMAINE

Etats-Unis : La Réserve fédérale américaine relève ses taux directeurs, prévoit davantage de hausses en 2017.

Comme prévu, la Réserve fédérale a relevé les taux des fonds fédéraux (Fed funds) de 0,25%, pour les porter à la fourchette 0,50-0,75 %. Par ailleurs, elle n'a pas beaucoup revu ses prévisions de croissance et d'inflation. Cependant, contre toute attente, le nombre de hausses des taux prévu par les gouverneurs de la Fed (chiffre médian) est passé de 2 à 3 pour 2017.

Italie : Le nouveau président du Conseil doit affronter de nombreux défis.

Paolo Gentiloni, qui a pris la succession de Matteo Renzi suite à l'échec du référendum du 4 décembre, a obtenu l'investiture des deux chambres du Parlement. Son gouvernement est presque inchangé par rapport au précédent. En particulier, le Ministre de l'économie Pier Carlo Padoan (personnalité jugée très crédible par les marchés et les institutions européennes) conserve son poste. Il a promis de poursuivre les réformes. Par ailleurs, une source gouvernementale a fait savoir qu'une décision concernant l'éventuelle recapitalisation publique de la banque MPS, en grande difficulté, serait prise rapidement.

ÉCONOMIE

Zone euro : L'emploi en hausse de 1,2% sur un an. Le climat des affaires reste bien orienté.

L'emploi total a progressé de 0,2% au T3. Sur un an, la hausse est de +1,2% (soit un peu moins que le rythme de +1,4% observé au T2). Pays par pays, la hausse, sur un an, est de +0,9% en Allemagne, +0,3% en France, +1,0% en Italie et +2,9% en Espagne. L'estimation préliminaire de l'indice PMI Composite de la zone euro pour décembre est de 53,9, inchangée par rapport à novembre. Ce niveau indique une expansion soutenue. Sa composante manufacturière s'améliore tandis que celle des services s'affaiblit. Le PMI Composite préliminaire de la France progresse tandis que celui de l'Allemagne baisse. En France, l'indicateur du climat des affaires dans l'industrie de l'Insee surprend favorablement et est au plus haut depuis 2011. En Allemagne, l'indicateur ZEW (confiance des investisseurs) est stable par rapport à novembre.

Etats-Unis : Ventes au détail et production industrielle décevantes.

Les ventes au détail n'ont progressé que de +0,1% en novembre (contre +0,3% attendu) et leur hausse d'octobre a été révisée à +0,6% (contre +0,8% annoncé précédemment). Les chiffres « control group » (représentatifs de la consommation personnelle telle qu'utilisée dans le calcul du PIB) sont identiques. La production industrielle a, pour sa part, reculé de -0,4% en novembre (contre -0,2% attendu), sachant que la progression d'octobre a été un peu révisée en hausse (+0,1% au lieu de 0% annoncé précédemment). A l'inverse, l'indice NAHB* (confiance des promoteurs immobiliers) affiche un niveau très élevé (70) en décembre.

MARCHÉS

Taux: Forte hausse des taux américains après les annonces de la Réserve fédérale.

Aux Etats-Unis, le rendement à 10 ans dépasse 2,60% pour la première fois depuis plus de deux ans, avec un creusement de l'écart entre le 2 ans et le 5 ans et une diminution de l'écart entre le 5 ans et le 30 ans. En Europe, les rendements de l'Allemagne et du Royaume-Uni n'ont que très peu évolué sur la semaine. En revanche, ceux de l'Italie et de l'Espagne ont fortement diminué. L'écart de rendements à 10 ans entre l'Italie et l'Allemagne est passé sous la barre des 1,5%.

Actions : Hausse des marchés d'actions sur la semaine.

Le Japon (+1.1%) et la zone euro (+1.3%) se sont distingués, tandis que les marchés émergents (-0.6%) sont restés à la traîne. L'explication est évidemment la hausse du dollar et des taux longs. A noter que malgré ces éléments, le marché américain (+0.3%) est quand même en hausse sur la semaine, lui aussi, et que les écarts entre marchés ne sont pas énormes.

* Ce terme est défini dans le lexique.

Etudes et recherches économiques

Actualités du 12 au 16 décembre 2016

LEXIQUE

MSCI Monde (MSCI AC Countries) : Indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières dans le monde entier. L'indice est composé des titres de 23 pays économiquement développés, et 23 pays émergents, pondérés par le flottant des capitalisations boursières.

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).

Indice ZEW : L'indice ZEW, qui porte le nom du centre allemand pour la recherche sur l'économie européenne, mesure les anticipations des analystes et des investisseurs institutionnels quant à l'évolution de l'économie allemande. C'est un indicateur avancé de la confiance des investisseurs européens.

NAHB : National Association of Home Builders, indice représentant la confiance des promoteurs et constructeurs immobiliers américains sur les perspectives de leur secteur.

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.

PMI Composite : Indicateur de l'activité économique. Le PMI (Purchasing manager Index, en anglais) est un indice construit à partir des informations communiquées par les responsables d'achat portant sur une sélection d'entreprises représentant le secteur privé. L'indicateur PMI est très utilisé car il fournit une information plus fréquente que le PIB. Un indice PMI supérieur à 50 signifie une expansion de l'activité, un indice inférieur à 50 une contraction.

La Fed : La Réserve fédérale (Fed) est la Banque centrale américaine. La Fed contrôle la politique monétaire américaine avec pour objectif le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation et est l'institut d'émission du Dollar américain. 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).

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 16 décembre 2016 à 15 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.