

Le résumé de la semaine

Marchés : les actions sont en baisse mais les menaces protectionnistes permettent aux valeurs de croissance de poursuivre leur beau parcours. Le dollar US se renforce légèrement ; toutefois, les tensions commerciales bénéficient surtout aux devises refuges comme le JPY ou le CHF.

Etats-Unis : la production industrielle américaine déçoit en mai. Cette statistique mensuelle ne doit cependant pas être sur-interprétée.

Zone euro : le climat des affaires s'améliore légèrement en France, ce qui est une bonne nouvelle après de nombreuses déceptions liées à la zone euro depuis le début de l'année.

CHIFFRE CLÉ

1896

Présent dès l'origine (1896), le titre General Electric a été exclu mercredi de l'indice Dow Jones.

FOCUS

Marché actions américaines : un PER relatif qui s'améliore

Sur la base des profits des 12 prochains mois, le PER du S&P500 est passé de 18,8x fin janvier à 16,6x aujourd'hui. Cette amélioration est particulièrement sensible en relatif au MSCI Monde, puisque le ratio (S&P500 PER/MSCI World PER) est revenu sur sa moyenne à 10 ans. Cela s'explique par la forte révision à la hausse des profits attendus pour cette année, beaucoup plus forte qu'ailleurs du fait de la réforme fiscale. Les profits 2018, tels que répertoriés par Ibes, ont été révisés de plus de 10% sur les 6 derniers mois (contre +5% pour le Japon, +2% pour les émergents et +1,5% pour l'Europe). Ils ressortent donc aujourd'hui à +22% aux Etats-Unis, +16% dans les émergents, +8% en Europe et +4% au Japon.

Même si les révisions à la hausse des profits ont certainement atteint leur paroxysme, le marché actions américaines possède donc des arguments pour un peu mieux résister que la moyenne alors que les risques sont plus présents à court terme en dehors des Etats-Unis (questions liées au protectionnisme et à la géopolitique notamment).



DATES CLÉS



28 juin

Début du Conseil européen

1^{er} juillet

Elections présidentielles au Mexique

26 juillet

Comité de la Banque centrale européenne (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

Brexit : T. May préserve son autorité face aux conservateurs pro-européens, mais un *soft Brexit* reste le scénario le plus probable.

La Première ministre britannique T. May a réussi cette semaine, une fois de plus, à surmonter les tensions qui déchirent son propre parti au sujet du *Brexit*. Confrontée à la fronde de députés conservateurs pro-européens souhaitant donner (dans le cas où les négociations avec l'Europe échoueraient ou dans le cas où le Parlement britannique rejeterait le futur accord avec les Européens) le contrôle des négociations au Parlement (très majoritairement en faveur d'un *soft Brexit*), elle a réussi à esquisser, au prix de quelques concessions, le vote d'un amendement en ce sens. Une crise politique britannique a été évitée, mais cela ne règle rien sur le fond : les tensions concernant le *Brexit* vont probablement s'intensifier dans la dernière ligne droite des négociations (un accord doit, en principe être trouvé d'ici octobre avec l'Union européenne (UE) afin de laisser suffisamment de temps aux votes parlementaires avant le *Brexit* lui-même, en mars 2019). Les discussions avec l'UE butent encore sur les questions, indissociables, de la frontière irlandaise et du maintien, complet ou partiel, temporaire ou définitif, du Royaume-Uni dans l'union douanière européenne.

entre pro et anti-européens pourraient se crispier encore davantage. Le plus probable est cependant que la balance penchera, en définitive, du côté du *soft Brexit*. En effet, moyennant des concessions mutuelles (probablement plus importantes de la part du Royaume-Uni que des Européens, qui ne peuvent se permettre d'encourager d'autres candidats potentiels à la sortie), les divergences avec l'Europe peuvent probablement être aplanies. Les plus anti-européens des Conservateurs britanniques pourraient, pour leur part, hésiter à trop défier l'autorité de la Première ministre, de peur qu'une crise politique majeure puisse remettre en cause le *Brexit* lui-même.

Cependant, même si le *Brexit* « officiel » se produit bien en mars 2019 sans choc majeur, il restera un processus très inachevé et ouvert, tant sont nombreux les sujets (à commencer par le futur cadre des relations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Europe) qui resteront à négocier dans le cadre de régimes de transition qui s'inscriront probablement dans un temps long.

Au sein du gouvernement britannique, les oppositions

Indice	Performance			
	22/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2757	-0,8%	1,2%	3,1%
Eurostoxx 50	3424	-2,3%	-4,6%	-2,3%
CAC 40	5368	-2,4%	-4,8%	1,0%
Dax 30	12498	-3,9%	-5,1%	-3,3%
Nikkei 225	22517	-1,5%	-1,9%	-1,1%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1080	-3,0%	-5,4%	-6,7%
Matières premières - Volatility				
Pétrole (Brent, \$/baril)	75	1,5%	-6,3%	11,5%
Or (\$/once)	1270	-0,7%	-1,6%	-2,5%
VIX	14	1,9	0,6	2,8
Marché des changes				
EUR/USD	1,16	0,2%	-1,2%	-3,1%
USD/JPY	110	-0,7%	-0,9%	-2,5%
EUR/GBP	0,88	0,3%	0,0%	-1,3%
EUR/CHF	1,15	-0,5%	-1,6%	-1,7%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+71 bp	+5 bp	+11 bp	+26 bp
Itraxx Crossover	+306 bp	+12 bp	+27 bp	+74 bp
Itraxx Financials Senior	+82 bp	+6 bp	+15 bp	+38 bp

Indice	Performance			
	22/06/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	--	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,34	+1 bp	-	+64 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,66	-5 bp	-6 bp	-4 bp
10Y yield (Allemagne)	0,33	-7 bp	-23 bp	-10 bp
2Y yield (US)	2,54	-1 bp	-3 bp	+65 bp
10Y yield (US)	2,90	-2 bp	-16 bp	+50 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+38 bp	+5 bp	+10 bp	+2 bp
Autriche	+29 bp	+2 bp	+6 bp	+14 bp
Pays-Bas	+16 bp	-	+1 bp	+6 bp
Finlande	+18 bp	+1 bp	+4 bp	-
Belgique	+40 bp	+6 bp	+8 bp	+20 bp
Irlande	+52 bp	+2 bp	+4 bp	+28 bp
Portugal	+149 bp	+7 bp	+9 bp	-3 bp
Espagne	+104 bp	+15 bp	+14 bp	-10 bp
Italie	+236 bp	+16 bp	+60 bp	+78 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
 Données actualisées le 22 juin à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 22 juin 2018 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. Édité par Amundi Asset Management - Société anonyme 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.