

Marchés Actions	04/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4459	3,4%	5,5%	-3,8%
Eurostoxx 50*	3038	3,7%	4,6%	-7,0%
S&P 500	1993	2,3%	4,1%	-2,5%
Marchés de taux	04/03/16	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,24%	-	-0,01%	-0,11%
OAT 10 ans	0,55%			
Matières premières	04/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	37	6,6%	8,5%	0,3%
Or (\$/once)	1267	3,6%	9,6%	19,4%
Devises	04/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,10	0,6%	-1,8%	1,4%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 04/03/16 à 15h

NOTRE ANALYSE

- Le retour de l'inflation en territoire négatif augmente les attentes vis-à-vis la Banque centrale européenne*, qui va probablement, lors de son comité de politique monétaire* du 10 mars, annoncer au moins une nouvelle extension de son programme d'achats d'actifs et une nouvelle baisse du taux de rémunération des dépôts. Il lui faudra cependant également trouver une façon de mitiger l'effet de cette dernière mesure sur la rentabilité des banques, afin de ne pas risquer de mettre en péril la distribution de crédit au secteur privé.
- Les chiffres plutôt rassurants à propos des Etats-Unis confortent notre idée que la Réserve fédérale (Fed)* remontera une nouvelle fois ses taux directeurs* en 2016. Les taux longs* devraient remonter un peu davantage sur la seconde partie de l'année, avec notamment une remontée probable de l'inflation (effets de base* et fin de l'appréciation du dollar). Concernant les taux européens, nous continuons de penser qu'un positionnement sur l'Espagne et l'Italie est intéressant.

[> Lire l'avertissement](#)

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- L'inflation* en zone euro de nouveau en territoire négatif.

[> Lire la suite](#)

ECONOMIE

Zone euro:

- La consommation progresse et le chômage reflue mais le climat des affaires* se dégrade.

Etats-Unis :

- Fortes créations d'emplois en février, mais sans accélération des salaires.

Chine :

- Indicateurs décevants concernant l'industrie.

[> Lire la suite](#)

MARCHÉS

Taux : Hausse des rendements aux Etats-Unis.

Actions : Poursuite du rebond des actions.

[> Lire la suite](#)

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

L'inflation en zone euro de nouveau en territoire négatif.

La variation annuelle de l'indice général des prix à la consommation est redevenue négative, en février (-0,2%) pour la première fois depuis septembre dernier. Ce mauvais chiffre s'explique surtout par un effet de base* défavorable lié au cours du pétrole (qui avait temporairement rebondi en février 2015). Cependant l'inflation sous-jacente a également baissé (+0,7% sur un an) et l'inflation des services (+1% sur un an) est à son plus bas depuis la création de l'euro.

[> Retour au sommaire](#)

ECONOMIE

ZONE EURO :

La consommation progresse et le chômage reflue mais le climat des affaires se dégrade.

Les ventes au détail de janvier surprennent à la hausse (+0,4% sur le mois, contre +0,1% attendu et après une progression de décembre revue en hausse à +0,6%). Le taux de chômage poursuit son reflux, à 10,3% en janvier (contre 10,4% en décembre et 11,3% en janvier 2015). L'indicateur PMI Composite* définitif de la zone euro pour février est un peu meilleur que ce qu'avait indiqué son estimation préalable mais en recul par rapport à janvier et au plus bas depuis janvier 2015. Le recul est beaucoup plus marqué dans l'industrie que dans les services.

ETATS-UNIS :

Fortes créations d'emplois en février, mais sans accélération des salaires.

L'économie américaine a créé 242 000 emplois en février, soit plus que les 195 000 attendu et que les 172 000 créés en janvier. Les créations d'emplois de janvier et décembre sont révisées en hausse d'un total de 30 000. Le taux de chômage est inchangé à 4,9% tandis que le taux de participation progresse à 62,9% (contre 62,7% en janvier). En revanche, le salaire horaire moyen décélère, en hausse de +2,2% sur un an (contre +2,5% en janvier).

CHINE :

Indicateurs décevants concernant l'industrie.

En Chine, l'indicateur PMI Manufacturier Caixin* (l'un des plus suivis concernant l'industrie) est au plus bas, en janvier, depuis 2011. L'indicateur PMI Manufacturier* officiel est également décevant.

[> Retour au sommaire](#)

* Ce terme est défini dans le lexique

MARCHÉS

Hausse des rendements aux Etats-Unis.

Les rendements obligataires américains ont progressé après la publication d'un ISM manufacturier meilleur que prévu puis après les chiffres de l'emploi. Les rendements obligataires allemands sont restés très bas, le 10 ans finissant la semaine à 0,19%. Le rendement à 2 ans a atteint un nouveau plus bas historique à -0,58%. En Europe, les écarts de taux* entre l'Allemagne, d'une part, et l'Italie et l'Espagne, d'autre part, se sont réduits.

Poursuite du rebond des actions.

Le rebond de l'ISM manufacturier a soutenu les cours des secteurs de l'énergie et des matériaux de base, mais aussi les bancaires (y compris en Europe).

[> 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.

Climat des affaires : L'indicateur du climat des affaires en France est calculé à partir d'une enquête mensuelle réalisée par l'INSEE auprès des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité. Il permet de mesurer le niveau de confiance des entrepreneurs dans l'amélioration de leur activité: plus cet indicateur est élevé, plus les entreprises considèrent favorablement la conjoncture.

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.

Ecart de taux (spread) : Un spread de taux est un écart entre deux taux. Il est d'usage de comparer les écarts de taux entre les différents Etats, lors de leurs émissions de dette, avec l'Allemagne, qui possède la meilleure signature. Cet écart est exprimé en points de base. Par exemple, l'Etat français empruntera avec un spread de 50 points de base (0,50 %) au-dessus de l'Allemagne : l'emprunt français sera émis à 3,5 % lorsque l'emprunt allemand le sera à 3 %.

Effets de base : Pour calculer l'inflation annuelle, le niveau des prix actuel est comparé avec celui 12 mois plus tôt. L'effet de base est la façon dont une évolution de ce niveau il y a 12 mois, en modifiant la base de comparaison, contribue au changement du taux actuel d'inflation. Au cours des prochains mois, cette base de comparaison deviendra de plus en plus faible au fur et à mesure qu'elle intégrera des prix du pétrole devenus de plus en plus faibles. Par conséquent sauf événement exceptionnel, l'inflation liée au prix du pétrole devrait remonter dans les mois à venir, sans forcément refléter une hausse du niveau actuel des prix.

[> Retour au sommaire](#)

LEXIQUE (SUITE)

Inflation : Hausse générale des prix des biens et services en circulation dans un pays et sur une période donnée. L'inflation se traduit par un phénomène d'augmentation générale des prix et peut ainsi entraîner une baisse du pouvoir d'achat et de la monnaie. Au contraire, la déflation est le phénomène d'une baisse généralisée et durable du niveau des prix. Pour mesurer le taux d'inflation, l'Insee s'appuie notamment sur l'Indice des prix à la consommation (IPC).

Politique monétaire : Politique menée par une banque centrale, institut d'émission d'une monnaie, pour piloter le niveau de l'inflation et/ou de la croissance économique d'un pays ou d'une zone monétaire. Chaque banque centrale mène sa propre politique monétaire et dispose d'un panel assez large d'outils « monétaires ». Les banques centrales qui ont la politique monétaire la plus influente sont la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Réserve Fédérale des Etats-Unis (FED). Parmi les outils de la politique monétaire, le niveau du taux d'intérêt directeur est le plus important car il impacte directement le niveau des taux pratiqués par les banques commerciales et donc le coût de l'argent pour les entreprises sur le marché monétaire.

PMI Composite : Indicateur de l'activité économique. Le PMI (pour *Purchasing Manager Index*, en anglais) est un indice construit à partir des informations communiquées par les responsables des services achats d'une sélection d'entreprises. Le PMI Composite porte sur l'ensemble du secteur privé (il existe aussi des PMI sectoriels). Un indice PMI supérieur à 50 signifie une expansion de l'activité, un indice inférieur à 50 une contraction. Les indicateurs PMI sont très utilisés, car fournissant une information plus fréquente (et avec moins de délais) que le PIB.

Indicateur PMI manufacturier (ISM PMI) : Indicateur mesurant le niveau de confiance des directeurs d'achats, dans le secteur de l'industrie manufacturière américaine.

Indicateur PMI manufacturier Caixin :

Réserve fédérale (Fed) : La Réserve fédérale (Fed) est la Banque centrale américaine, fondée en 1913 par l'Etat fédéral des Etats-Unis. Elle contrôle la politique monétaire américaine avec pour objectif le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation. C'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. Elle 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.

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.

Taux longs : Désigne habituellement les rendements des emprunts d'Etats de maturités supérieures à 5 ans. Sans autre précision, il s'agit, en général, du rendements des emprunts d'Etats d'une maturité de 10 ans. Les rendements sont calculés à partir des coupons payés par ces emprunts et de leurs prix observés sur les marchés.

AVERTISSEMENT

Achévé de rédiger le 04/03/2016 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.

[> Retour au sommaire](#)