

Marchés Actions	18/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4453	-0,9%	5,0%	-4,0%
Eurostoxx 50*	3055	-0,6%	5,5%	-6,5%
S&P 500	2048	1,3%	6,8%	0,2%
Marchés de taux	18/03/16	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,35%	-0,11%	-0,10%	-0,22%
OAT 10 ans	0,55%			
Matières premières	18/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	42	4,9%	23,6%	13,7%
Or (\$/once)	1253	0,2%	1,8%	18,0%
Devises	18/03/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,13	1,2%	1,6%	4,0%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 18/03/16 à 15h

## NOTRE ANALYSE

- En baissant ses prévisions, la Réserve fédérale se rapproche nettement des anticipations des marchés (telles que reflétées dans les prix des contrats à terme de taux d'intérêts). Nous prévoyons une à deux hausses de taux directeurs\* en 2016. Les indicateurs d'inflation\* sont en nette hausse (si l'on fait abstraction du seul effet du pétrole) sous l'effet, notamment, de l'amélioration du marché du travail. Il sera de ce fait difficile pour la Fed de rester sans réagir.
- Nous continuons, cependant, de penser que l'économie américaine va progressivement décélérer. L'industrie se stabilise après un passage à vide fin 2015, mais la consommation, principal moteur de l'économie, aura du mal à maintenir en 2016 une dynamique aussi forte que l'année dernière.
- En zone euro, la reprise continue. Les bons chiffres de la production industrielle sont très encourageants alors que les turbulences financières du début de l'année avaient semé quelques doutes.

[> Lire l'avertissement](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- La Réserve fédérale\* américaine laisse ses taux inchangés et ne prévoit plus que deux hausses en 2016.

[> Lire la suite](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

- Plus forte progression annuelle de l'emploi depuis 2008.

### Etats-Unis :

- Chiffres mitigés, l'inflation sous-jacente\* au plus haut depuis plus de 7 ans.

[> Lire la suite](#)

## MARCHÉS

**Taux :** Baisse des rendements des pays développés.

**Actions :** Réactions dispersées après le statu quo de la Réserve fédérale.

[> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

### **La Réserve fédérale américaine laisse ses taux inchangés et ne prévoit plus que deux hausses en 2016.**

A l'issue de son comité de politique monétaire\* du 16 mars, la Réserve fédérale américaine a laissé ses taux directeurs inchangés. Elle a réduit ses prévisions de croissance et d'inflation. Elle a aussi indiqué s'attendre à un niveau des taux *Fed Funds*\* à 0,9% fin 2016 (contre 1,4% prévu lors de son comité de décembre). Cela signifie qu'elle ne procéderait qu'à deux hausses de taux de 0,25% d'ici la fin de l'année, contre quatre prévu précédemment. Enfin, son communiqué de presse insiste sur les risques économiques et financiers globaux.

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### **ZONE EURO :**

#### **Plus forte progression annuelle de l'emploi depuis 2008.**

L'emploi total a progressé, en zone euro, de 1,2% sur les 4 trimestres de 2015. Il s'agit de la plus forte progression annuelle depuis 2008. Pays par pays, la progression est de +1,1% en Allemagne, de +0,4% en France, de +0,9% en Italie et de 3,0% en Espagne. Par ailleurs, la production industrielle de janvier a surpris à la hausse (+2,1% contre +1,7% attendu), d'autant plus que la baisse de janvier a été moins forte qu'annoncé initialement (-0.5% contre -1%).

### **ETATS-UNIS :**

#### **Chiffres mitigés, l'inflation sous-jacente au plus haut depuis plus de 7 ans.**

Les ventes au détail ont moins reculé que prévu en février. Néanmoins, la variation de janvier a été fortement révisée en baisse. Surtout, les ventes au détail control group (similaires à celles retenues pour mesurer la consommation personnelle dans le calcul du PIB\*) n'ont pas progressé en février, tandis que leur hausse de janvier a été beaucoup moins forte qu'annoncé précédemment. Concernant l'immobilier, les mises en chantier de février ont été un peu plus fortes que prévues alors que les permis de construire ont légèrement surpris à la baisse et que l'indice NAHB\* (confiance des promoteurs) est resté stable en mars. La production industrielle a été plus faible que prévu en février mais surtout en raison d'une baisse de la production d'énergie liée à la météo. La production manufacturière, pour sa part, a été un peu plus forte que prévu. Enfin, la hausse des prix à la consommation a légèrement décéléré, à +1% sur un an, en février, contre +1,4% en janvier. La progression de l'inflation sous-jacente (hors pétrole et alimentation), en revanche, a accéléré, à +2,3% contre +2,2%.

[> Retour au sommaire](#)

## MARCHÉS

### **Baisse des rendements des pays développés.**

Les taux 10 ans allemands et américains ont baissé significativement pour atteindre 0,21% et 1,89% en fin de semaine. Les contrats à terme\* anticipent désormais que la prochaine remontée de *Fed Funds* aura lieu en septembre (contre juin à la fin de la semaine dernière). En zone euro, les écarts de taux entre l'Allemagne et les pays périphériques terminent la semaine presque à leurs niveaux de la fin de la semaine précédente.

[> Retour au sommaire](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

## MARCHÉS (SUITE)

### Marchés d'actions : réactions dispersées après le statu quo de la Réserve fédérale.

Après un début de semaine atone, les marchés d'actions ont réagi de façons diverses au comité de politique monétaire de la Réserve fédérale. Cette divergence est liée au dollar, qui a baissé après les commentaires prudents de la Fed. Dans ce contexte, la zone euro, et plus particulièrement les valeurs exportatrices et les bancaires, a subi l'effet de prises de bénéfices. A l'inverse, la baisse du dollar a été bien perçue sur les marchés émergents, car vue comme un signe que les mouvements de capitaux sortant de ces marchés pour aller s'investir aux Etats-Unis pourraient devenir moins forts. Les marchés américains ont également bien réagi, les risques soulignés par la Fed portant surtout sur l'environnement international.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**Contrat à terme ou Future** : Produit dérivé permettant d'acheter ou de vendre une quantité déterminée d'un actif sous-jacent à une date, appelée échéance, et à un prix fixé dès l'émission, un produit lui servant de support. Contrairement à une option, il s'agit d'un engagement ferme. Les indices boursiers, les matières premières, les devises, les taux d'intérêts possèdent leur contrat à terme. C'est essentiellement un instrument de couverture pour les établissements financiers et les multinationales. Les opérateurs se protègent ainsi de variations brutales affectant leur rentabilité. Par exemple, Air France-KLM achète du pétrole plusieurs mois à l'avance afin de lisser la hausse du prix du pétrole. Si à l'échéance le pétrole coûte plus cher que le prix d'achat à terme, la société réalisera une plus-value substantielle, à l'inverse elle peut perdre le coût de sa couverture mais bénéficiera alors de la baisse du prix du baril. Les contrats à terme sont les instruments financiers les plus traités au monde.

**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.

**Fed Funds** : Taux d'intérêt que cible la Fed en intervenant sur le marché interbancaire. Il s'agit du principal taux directeur américain. La Réserve fédérale utilise ce taux pour maîtriser la masse monétaire et piloter la croissance et l'inflation. Ce taux est la source de tous les taux d'intérêt à court terme du marché interbancaire, du marché monétaire et du marché des devises. Son niveau joue un rôle si important que les marchés peuvent réagir sur de simples rumeurs de hausse ou de baisse. L'évolution de ce taux 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.

**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).

**Inflation sous-jacente** : indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance de fond de l'évolution des prix. - Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais).

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

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE (SUITE)

**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 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

**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.

**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.

## AVERTISSEMENT

### **Achevé de rédiger le 18/03/2016 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.*