

Marchés	27/05/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
<b>Marchés Actions</b>				
CAC 40	4503	3,4%	-1,2%	-2,9%
Eurostoxx 50*	3073	3,7%	-1,8%	-6,0%
S&P 500	2090	1,8%	-0,2%	2,3%
<b>Marchés de taux</b>		Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,36%	-0,02%	-0,02%	-0,23%
OAT 10 ans	0,47%			
<b>Matières premières</b>		Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	49	0,1%	3,3%	30,8%
Or (\$/once)	1215	-3,0%	-2,5%	14,5%
<b>Devises</b>		Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,12	-0,6%	-1,5%	2,7%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 27/05/16 à 15h

## NOTRE ANALYSE

- L'accord concernant l'aide versée à la Grèce ne règle pas définitivement le problème de la dette grecque, mais permet aux Européens d'éviter, à court terme, une réédition de la crise de 2015. Il est en effet important de conserver les mains libres en une période où le spectre du Brexit\* pourrait créer des tensions majeures (sans parler de l'incertitude politique en Espagne, où des élections se tiendront le 26 juin, trois jours après le référendum britannique, sans qu'il soit certain qu'elles débouchent sur la formation d'une majorité stable).
- Aux Etats-Unis, même révisé en hausse, le chiffre de la croissance du 1<sup>er</sup> trimestre sous-estime probablement le rythme réel de la reprise américaine. Les composantes volatiles\* (stocks, investissement, commerce extérieur) ont joué négativement. Une compensation à la hausse devrait avoir lieu au cours des prochains trimestres (sachant que les chiffres du 1<sup>er</sup> trimestre seront eux-mêmes encore révisés). Cependant, au-delà de cette volatilité, l'économie US est bel et bien en train de décélérer (comme le montre la baisse de régime progressive de la consommation, poste beaucoup plus stable). Nous pensons que la reprise, tout en se poursuivant, va continuer de perdre un peu de sa vigueur.

[> Lire l'avertissement](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- La Grèce et ses créanciers trouvent un accord pour éviter une nouvelle crise cet été.

[> Lire la suite](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

- Indicateurs du climat des affaires mitigés, stables dans l'ensemble.

### Etats-Unis :

- Légère révision en hausse de la croissance du PIB\* au 1<sup>er</sup> trimestre.

[> Lire la suite](#)

## MARCHÉS

**Taux** : Semaine relativement calme sur les marchés obligataires.

**Actions** : Rebond général, surperformance de la zone euro.

[> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

### **La Grèce et ses créanciers trouvent un accord pour éviter une nouvelle crise cet été.**

L'Eurogroupe (réunion des Ministres des finances de la zone euro) a donné son feu vert au déboursement d'une aide de 10,3 mds € à la Grèce, dont 7,5 mds dès juin afin de couvrir les besoins financiers immédiats du pays. Cette décision fait suite à l'adoption, par le Parlement grec, les 9 et 22 mai, d'un ensemble de mesures réclamées au pays par les créanciers internationaux, surtout gouvernements internationaux et Fonds Monétaire International (FMI). Les Européens ont également accepté le principe d'un aménagement de la dette grecque, mais il n'interviendra qu'à la fin du plan d'aide (mi-2018) et les détails n'en ont pas encore été arrêtés.

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### ZONE EURO :

#### **Indicateurs du climat des affaires mitigés, stables dans l'ensemble.**

Une première estimation du PMI Composite\* de la zone euro a déçu, atteignant un plus bas depuis janvier 2015. L'érosion vient de sa composante manufacturière alors que sa composante services est stable. En Allemagne, les indicateurs PMI sont en hausse ainsi que l'IFO\* mais l'indicateur ZEW\* est, pour sa part, en repli. En France, les indicateurs PMI sont également en hausse tandis que l'enquête de conjoncture de l'Insee envoie des signaux mitigés.

### ETATS-UNIS :

#### **Légère révision en hausse de la croissance du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre.**

Le PIB américain a progressé de +0,8% au 1<sup>er</sup> trimestre (en rythme annualisé) contrairement à +0,5% annoncé précédemment. Poste par poste, la consommation personnelle a progressé de 1,9% (inchangé par rapport à l'estimation précédente) et la dépense publique de 1,2%. L'investissement résidentiel croît très fortement (+17,2%) tandis que l'investissement non résidentiel se replie de -6,2% (-9% pour l'investissement en équipements et en structures). Les stocks apportent une contribution négative de -0.2 points de pourcentage (pp) et le commerce international une contribution de -0,1%, en raison d'une baisse des exportations (-2%) plus importante que celle des importations (0,2%). Le revenu national brut (salaires, profits et autres revenus) progresse pour sa part de 2,2% au 1<sup>er</sup> trimestre en rythme annualisé.

[> Retour au sommaire](#)

## MARCHÉS

### Semaine relativement calme sur les marchés obligataires.

Les marchés sont dans l'attente du conseil des gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) du 2 juin, du comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed) américaine le 15 et du vote sur le Brexit le 23. Les taux 10 ans allemand et américain finissent la semaine respectivement à 0,14 et 1,83%. En Europe, les écarts de taux entre l'Allemagne et les pays périphériques continuent de se réduire quelque peu.

### Rebond général, surperformance de la zone euro.

Alors que le pétrole poursuit sa reprise et atteint les 50 \$ (repli des stocks de brut aux Etats-Unis), une série de bonnes nouvelles a soutenu les marchés : acceptation du principe d'aménagement de la dette grecque, bon indice IFO en Allemagne, sondages un peu plus favorables au maintien du Royaume-Uni dans l'Union Européenne. Dans le cadre de ce rebond général, les Financières européennes ont particulièrement bien performé.

[> 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

**Brexit** : Une abréviation en anglais qui évoque l'hypothèse d'une sortie (exit) par le Royaume-Uni (Angleterre, Écosse, Pays de Galles et Irlande du Nord) de l'Union Européenne.

**Eonia** : Eonia, 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.

**Fonds Monétaire International (FMI)** : Organisation internationale, regroupant 190 pays et créée en 1944. Le rôle du FMI est de promouvoir la coopération monétaire internationale, de garantir la stabilité financière, de faciliter les échanges internationaux, de contribuer à un niveau élevé d'emploi, à la stabilité économique et de faire reculer la pauvreté. Lorsqu'un pays est en grande difficulté économique, le FMI peut lui prêter de l'argent afin de stabiliser la situation.

**IFO (Institut für Wirtschaftsforschung)** : Indicateur qui mesure le climat des affaires en Allemagne. Il est calculé chaque mois sur la base de questions posées (production - situation actuelle et perspectives -, carnets de commandes, stocks, utilisation de capacité, etc.) à quelques 7 000 entreprises allemandes actives dans la production, la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. L'IFO indique dans quelle mesure elles se montrent confiantes à l'égard de la conjoncture économique et comment elles envisagent l'avenir à court terme.

[> 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 ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays en dehors des frontières nationales. 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.

**PMI Composite :** indicateur avancé de l'évolution de l'activité économique.

**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. 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).

**Volatilité :** Mesure l'amplitude de la variation de la valeur d'un actif pendant une période donnée. Une volatilité importante traduit généralement une forte exposition au risque. Lorsque la volatilité est élevée, la possibilité de gain est importante, mais le risque de perte l'est aussi.

**ZEW :** Indicateur de mesure des anticipations des analystes et des investisseurs institutionnels sur l'évolution de l'économie allemande. Il correspond à un indicateur avancé de la confiance des investisseurs. Il est calculé à partir du sentiment d'environ 300 à 350 spécialistes financiers sur l'évolution de l'économie allemande dans les 6 mois à venir. L'index ZEW est donc suivi avec attention par la communauté financière.

## AVERTISSEMENT

### **Achévé de rédiger le 27/05/16 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.*