

La confiance
ça se mérite

Amundi

ASSET MANAGEMENT

L'Hebdo des Marchés

Les dernières actualités des marchés financiers

Edition du 6 novembre 2017

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : poursuite de la hausse des actions ; les taux d'intérêt des pays développés en légère baisse, surtout au Royaume-Uni. Peu de mouvements des principales devises sur la semaine ; les marchés du crédit continuent de performer cette semaine.
- **États-Unis** : malgré une baisse, l'ISM Manufacturier reste sur un niveau très élevé.
- **Zone Euro** : forte croissance, baisse du chômage et inflation toujours faible.

 **CHIFFRE CLÉ**

+0,6%

progression du PIB de
la zone Euro au 3^{ème}
trimestre

FOCUS

La Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur à 0,50% (7 voix en faveur de cette décision, 2 contre), ce qui n'était pas arrivé depuis une décennie. Cette décision était largement anticipée par les marchés. La BoE justifie sa décision par la faiblesse du taux de chômage et la meilleure tenue de la croissance mondiale. Toutefois, la BoE ne devrait pas poursuivre de cycle de resserrement sur les prochains trimestres et a retiré de son communiqué sa phrase indiquant que la « politique monétaire devrait être durcie davantage que ce qu'anticipent les marchés ». Elle souligne notamment que les risques pesant sur les perspectives sont « considérables », notamment en raison de l'incertitude liée aux négociations sur le Brexit. La livre sterling a connu sa plus forte dépréciation sur une session depuis le référendum sur le Brexit et le taux 10 ans britannique a perdu une dizaine de pb. Nous avons une vue plutôt négative de la livre sterling pour les trimestres à venir.



DATES CLÉS



7 novembre

Comité de politique
monétaire de la RBA

30 novembre

Sommet de l'OPEP

5 décembre

Comité de politique
monétaire de la RBA

6 décembre

Comité de politique
monétaire de la BCB

Source : Stratégie Amundi

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Zone euro : inflation sous-jacente faible, jusqu'à quand ?

Les grands chiffres économiques de la zone euro parus cette semaine n'ont fait que répéter les tendances observées depuis le début de l'année : la croissance confirme une fois de plus sa robustesse (PIB en hausse de 0,6% au 3ème trimestre et indicateurs de conjoncture d'octobre au « quasi beau fixe »), mais n'entraîne pas dans son sillage l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) qui s'effrite de nouveau (0,9% en octobre, après 1,1% en septembre). Des facteurs temporaires (en Italie et en Allemagne notamment) ont, certes, pu expliquer ce dernier niveau particulièrement faible de l'inflation sous-jacente. Malgré tout, au fil des mois, celle-ci ne parvient pas à dépasser durablement le seuil des 1% par an.

D'où vient cette apparente contradiction entre croissance forte et inflation faible qui touche en fait, à des degrés divers, tous les grands pays développés ? Les instituts nationaux de statistiques, les organisations internationales et (de façon encore plus pertinente pour les investisseurs) les Banques centrales, malgré leurs efforts considérables d'analyse, avouent ne pas avoir de réponse définitive. Il semblerait toutefois, si l'on tente de résumer leurs grandes hypothèses, que l'on puisse avancer (sans vraiment pouvoir les départager) les éléments suivants :

-Les facteurs cycliques, notamment l'amélioration en cours du marché du travail, devraient bien finir par soutenir l'inflation. Cependant, en raison des évolutions du marché du travail (notamment la montée du travail à temps partiel et, dans certains pays, la chute du taux de participation), ce soutien pourrait être plus tardif qu'anticipé jusqu'à maintenant. En effet, le niveau du

taux de chômage à partir duquel se manifestent des pressions haussières sur les salaires semble plus faible que par le passé. Aussi, cette accélération des salaires, même une fois observée, pourrait rester limitée.

-D'autres facteurs structurels, moins directement liés au marché du travail (notamment les nouvelles technologies et les évolutions réglementaires qui rendent les clients moins captifs de leurs fournisseurs) devraient également exercer une influence désinflationniste durable (voir de plus en plus forte).

Notre scénario d'inflation sous-jacente pour 2019 tient compte, pour l'essentiel, de ces éléments : malgré les surprises baissières de cette année, nous continuons de penser que la direction des prochains trimestres sera la hausse, au vu des progrès rapides du marché du travail (en-dessous de 9%, le taux de chômage en zone euro se retrouve désormais sur des niveaux proches de sa moyenne de long terme). **Cependant, la pente devrait être très faible.** Même récemment abaissée à 1,5%, la prévision de la BCE pour 2019 est peut-être encore trop élevée. La perspective de pouvoir même atteindre l'objectif de la BCE (« en-dessous, mais proche de 2% ») durant ce cycle économique, sans la contribution des composantes volatiles, paraît, pour sa part, plus que jamais incertaine.

Indice	Performance			
	03/11/2017	1S	1M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2578	-0.1%	1.7%	15.2%
Eurostoxx 50	3682	0.8%	2.1%	11.9%
CAC 40	5504	0.2%	2.5%	13.2%
Dax 30	13453	1.8%	4.3%	17.2%
Nikkei 225	22539	2.4%	9.3%	17.9%
MSCI Marchés Émergents (clôture -1J)	1127	1.5%	2.8%	30.7%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	61	0.9%	8.9%	7.3%
Or (\$/once)	1276	0.2%	0.4%	10.8%
VIX	10	0.0	0.3	-4.3
Marché des changes				
EUR/USD	1.16	0.2%	-0.9%	10.6%
USD/JPY	114	0.3%	1.0%	-2.5%
EUR/GBP	0.89	0.5%	0.1%	4.1%
EUR/CHF	1.16	0.4%	1.7%	8.5%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+50 bp	-2 bp	-5 bp	-22 bp
Itraxx Crossover	+225 bp	-9 bp	-23 bp	-64 bp
Itraxx Financials Senior	+51 bp	-4 bp	-8 bp	-43 bp

Indice	Performance			
	03/11/2017	1S	1M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0.35	+1 bp	-	-2 bp
Euribor 3M	-0.33	-	-	-1 bp
Libor USD 3M	1.38	-	+4 bp	+39 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	-0.75	+2 bp	-5 bp	+2 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	0.36	-3 bp	-11 bp	+15 bp
Taux 2 ans (États-Unis)	1.62	+3 bp	+15 bp	+43 bp
Taux 10 ans (États-Unis)	2.34	-6 bp	+2 bp	-10 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+39 bp	-2 bp	+10 bp	-9 bp
Autriche	+17 bp	-1 bp	-	-5 bp
Pays-Bas	+11 bp	-	-1 bp	-4 bp
Finlande	+16 bp	--	-1 bp	+2 bp
Belgique	+24 bp	-2 bp	-4 bp	-9 bp
Irlande	+22 bp	--	-5 bp	-32 bp
Portugal	+171 bp	-10 bp	-24 bp	-185 bp
Espagne	+111 bp	-9 bp	-15 bp	-7 bp
Italie	+143 bp	-13 bp	-27 bp	-17 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 3 novembre à 15h00.

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 3 novembre 2017 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.