

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : consolidation en cours sur les marchés d'actions ; taux longs développés légèrement à la baisse. Euro en hausse.
- **États-Unis** : légère progression de l'inflation sous-jacente.
- **Zone Euro** : inflation confirmée à 1,4% sur un an en octobre.

CHIFFRE CLÉ

1,8%

L'inflation sous-jacente aux États-Unis remonte légèrement, à 1,8%.

FOCUS

Zone euro : la reprise ne faiblit pas.

La croissance du PIB de la zone euro a atteint +0,6% en volume au 3e trimestre, un chiffre conforme aux attentes et similaire à celui du 2e trimestre. Au cours des quatre derniers trimestres, le PIB a progressé de 2,5% de façon cumulée, soit son rythme le plus élevé depuis le 1er trimestre 2011. Concernant les principaux pays, la croissance a surpris à la hausse en Allemagne (+0,8% au 3e trimestre et +2,8% sur 4 trimestres) et en Italie (+0,5% et +1,8%). Les chiffres de la France (+0,5% et +2,2%) et de l'Espagne (+0,8% et +3,2%) étaient déjà connus. Tous les pays de la zone euro qui ont déjà publié leurs chiffres ont enregistré une croissance positive au 3e trimestre. Le détail des composantes du PIB trimestriel n'est pas encore disponible pour l'ensemble de la zone euro. En Allemagne, les principaux moteurs ont été le commerce extérieur et l'investissement des entreprises. En France, la consommation des ménages, la consommation publique, l'investissement et la formation de stocks ont contribué positivement tandis que le commerce extérieur a joué négativement. Notons que le PIB de l'ensemble de l'Union européenne a progressé au 3e trimestre au même rythme que celui de la zone euro (également +0,6%, dont +0,4% pour le Royaume-Uni).



DATES CLÉS



30 novembre

Sommet de l'OPEP

13 décembre

Comité politique
monétaire de la Fed

14 décembre

Comité politique
monétaire de la BCE

21 décembre

Nouvelles élections
régionales en Catalogne

Source : Stratégie Amundi.

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

Analyse de la semaine

Le lien entre le pétrole et le dollar est nettement moins clair que par le passé

– L'un des mouvements de marché les plus importants ces dernières semaines a certainement été la progression des prix du pétrole.

Le cours du Brent a atteint des niveaux qui n'avaient plus été atteints depuis juin 2015. Plusieurs facteurs permettent d'expliquer ce mouvement : 1) la perspective de voir les pays de l'OPEP, la Russie et neuf autres pays prolonger le 30 novembre leur baisse de production jusqu'à la fin 2018 (contre fin mars 2018 pour le moment), 2) les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, 3) des chiffres économiques meilleurs que prévus aux Etats-Unis et en zone euro.

– Faut-il s'attendre à ce que les prix dérivent davantage à la hausse ? Pas réellement.

Lors de la présentation mardi de son rapport annuel, l'Agence Internationale de l'Energie a indiqué que les Etats-Unis étaient sur le point de « devenir le leader incontesté des marchés du pétrole et du gaz » et que la croissance de la production de pétrole américaine sur la période 2010-2025 n'aura jamais connu d'équivalent dans l'histoire. Le département de l'énergie américain prévoit lui-même une croissance robuste de la production de pétrole dans les mois à venir. L'augmentation de la production américaine empêchera les prix de trop progresser. De toute façon, l'Arabie Saoudite a fait savoir qu'elle ne souhaitait pas que les prix montent trop.

– La remontée des prix du pétrole n'a pas coïncidé avec une dépréciation du dollar et il y a vraiment changement de régime en ce qui concerne les corrélations.

Sur les quinze dernières années, le dollar a généralement été anti-corrélé avec les prix du pétrole. C'est beaucoup moins vrai aujourd'hui : depuis début septembre, le dollar et le pétrole ont rebondi de façon simultanée. La corrélation entre la parité EUR/USD et le pétrole est aujourd'hui proche de zéro. Ces derniers temps, les anticipations de fed funds sont devenues le principal déterminant de l'évolution du dollar. Avec encore un peu de révision haussière anticipée du chemin des fed funds, le dollar a donc encore un peu de marge de progression.

– La légère progression des prix du pétrole va faciliter la vie de la BCE et surtout de la Fed.

Les prix du pétrole sont 20% supérieurs à leurs niveaux lors de la réalisation des dernières prévisions économiques de la BCE alors que le taux de change effectif de l'euro est resté stable, ce qui pourrait occasionner une révision à la hausse des prévisions d'inflation en décembre. Pour la Fed, les effets de base liés au pétrole seront nettement supérieurs à partir du mois de novembre (publiés en décembre), pendant plusieurs mois. Cela, couplé à la remontée de l'Indice des Prix à la Consommation à 1,8% après cinq mois de stagnation à 1,7%, devrait renforcer la confiance des membres du FOMC sur les perspectives d'inflation.

Index	Performance			
	17/11/17	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2586	0,1%	1,0%	15,5%
Eurostoxx 50	3561	-0,9%	-1,3%	8,2%
CAC 40	5334	-0,9%	-0,5%	9,7%
Dax 30	13052	-0,6%	0,4%	13,7%
Nikkei 225	22397	-1,3%	5,0%	17,2%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1125	-0,3%	0,0%	30,5%
Matières premières - Volatility				
Crude Oil (Brent, \$/baril)	62	-2,5%	7,0%	9,0%
Or (\$/once)	1283	0,6%	-0,1%	11,3%
VIX	12	0,3	1,3	-2,4
Marché des changes				
EUR/USD	1,18	1,0%	0,1%	12,0%
USD/JPY	113	-0,8%	0,4%	-3,7%
EUR/GBP	0,89	1,1%	0,2%	4,7%
EUR/CHF	1,17	0,6%	1,6%	9,1%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+52 bp	--	-3 bp	-20 bp
Itraxx Crossover	+246 bp	+3 bp	+4 bp	-43 bp
Itraxx Financials Senior	+51 bp	-1 bp	-7 bp	-42 bp

Index	Performance			
	17/11/17	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	--	-	-3 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-1 bp
Libor USD 3M	1,42	+1 bp	+6 bp	+42 bp
2Y yield (Germany)	-0,71	+4 bp	+2 bp	+6 bp
10Y yield (Germany)	0,38	-3 bp	+1 bp	+17 bp
2Y yield (US)	1,72	+6 bp	+17 bp	+53 bp
10Y yield (US)	2,37	-3 bp	+7 bp	-8 bp
ECARTS DE TAUX 10 ANS VS ALLEMAGNE				
France	+34 bp	-3 bp	-7 bp	-13 bp
Autriche	+14 bp	-2 bp	-5 bp	-8 bp
Pays-Bas	+9 bp	-1 bp	-2 bp	-6 bp
Finlande	+15 bp	-1 bp	-1 bp	+1 bp
Belgique	+21 bp	-2 bp	-6 bp	-12 bp
Grèce	-100 bp	+2 bp	+2 bp	-14 bp
Irlande	+21 bp	-3 bp	-4 bp	-33 bp
Portugal	+160 bp	-5 bp	-35 bp	-195 bp
Espagne	+117 bp	-	-2 bp	-1 bp
Italie	+145 bp	+2 bp	-18 bp	-15 bp

Source: Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 17 novembre à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 17 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.