

Le résumé de la semaine

- **Marchés** : retour au calme sur les actions ; faible variation des taux longs développés. Le dollar repart à la baisse ; les indices crédit se sont resserrés cette semaine.
- **États-Unis** : les indicateurs avancés restent très bien orientés.
- **Zone euro** : envolée des indicateurs PMI.

CHIFFRE CLÉ

57,5

L'estimation Flash du PMI composite de la zone euro surprend à la hausse.

FOCUS

La banque centrale sud-africaine (SARB) a maintenu son taux directeur inchangé à 6,75%, en ligne avec nos attentes et celles du consensus. Alors que l'inflation est ressortie en octobre à 4,8% en glissement annuel (plus basse que le mois précédent (5,1%) et en dessous de la borne supérieure fixée à 6% par la SARB) et que les derniers chiffres de croissance sont très faibles (1% en glissement annuel au premier et au deuxième trimestre), les autorités monétaires sud-africaines ont préféré rester prudentes dans un contexte très tendu. Tout d'abord, les risques à la hausse pesant sur les perspectives d'inflation ont augmenté, principalement en raison de la remontée des cours du pétrole et des pressions baissières sur le rand. Ensuite, de nouvelles dégradations de note souveraine, qui accentueraient davantage les pressions sur la monnaie, ne peuvent être exclues. Enfin, l'environnement politique est très incertain avec l'élection à venir du Président de l'ANC (Congrès national africain) et les accusations de corruption à l'encontre du Président Zuma qui ne cessent de s'accumuler.



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

Politique allemande un peu moins prévisible : peu de danger immédiat pour la zone euro

En se retirant dimanche des négociations visant à former une coalition gouvernementale avec la CDU/CSU d'Angela Merkel et les Verts, les libéraux du parti FDP ont ouvert un chapitre inédit de la vie politique allemande récente. En effet, s'il s'avère impossible de former une coalition, la conséquence pourrait être soit la formation d'un gouvernement minoritaire, soit l'organisation d'élections anticipées, des événements inconnus depuis la création de la République fédérale d'Allemagne. **Nous ne pensons néanmoins pas que ces événements suffiront, à ce stade, à altérer l'amélioration du sentiment des investisseurs vis-à-vis de la zone euro, soutenue par des chiffres économiques qui ne cessent de surprendre à la hausse.**

Tout d'abord, l'impossibilité de former une coalition n'est pas certaine. S'il s'avère que le refus du FDP (Parti libéral-démocrate) est bien définitif, on ne peut exclure que le SPD (Parti social-démocrate), partenaire de coalition de la CSU/CDU lors de la législature précédente, accepte finalement (contrairement à sa position actuelle) de rester aux affaires. Notons également qu'un retrait d'Angela Merkel (peu probable toutefois dans l'immédiat) pourrait être de nature à changer l'attitude de ces partis. Enfin, même en cas de gouvernement minoritaire et/ou d'élections anticipées (l'un pouvant conduire à l'autre), rappelons que, malgré

ses progrès récents, le parti d'extrême droite AfD reste très minoritaire et qu'aucun des autres grands partis n'est prêt à l'inclure dans une coalition. Aussi l'Allemagne restera-t-elle gouvernée par des forces politiques qui, malgré leurs divergences, restent solidement attachées au projet européen.

L'organisation d'élections anticipées en Allemagne début 2018, à une période proche de celle des élections italiennes, ajouterait indéniablement au « bruit politique » en 2018. Il en faudrait cependant plus pour casser la reprise (soulignons également que de récentes périodes sans gouvernements en Espagne et en Belgique n'ont en rien affecté la dynamique de croissance dans ces pays).

La vraie conséquence de cet épisode allemand est le changement, potentiellement non négligeable, de l'environnement de long terme : jusqu'à présent, la stabilité politique allemande était un élément essentiel de la solidité de la construction européenne dans son ensemble. De la volatilité politique était attendue dans plusieurs Etats membres, mais pas dans le plus important par son poids économique. C'est aujourd'hui un peu moins le cas, et peut-être y aura-t-il là un élément de fragilité lorsque surviendront de nouvelles crises. Celles-ci ne semblent cependant pas imminentes et la tendance en zone euro reste, pour l'heure, à l'amélioration.

Index	Performance			
	24/11/17	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2597	0,7%	1,1%	16,0%
Eurostoxx 50	3597	1,4%	-0,4%	9,3%
CAC 40	5414	1,8%	0,4%	11,3%
Dax 30	13138	1,1%	1,0%	14,4%
Nikkei 225	22551	0,7%	3,4%	18,0%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1152	1,4%	3,5%	33,6%
Matières premières - Volatility				
Crude Oil (Brent, \$/baril)	64	1,6%	9,2%	12,1%
Or (\$/once)	1289	-0,4%	0,9%	11,9%
VIX	10	-1,6	-1,3	-4,2
Marché des changes				
EUR/USD	1,19	0,8%	1,0%	13,0%
USD/JPY	111	-0,7%	-2,3%	-4,8%
EUR/GBP	0,89	-0,1%	-0,4%	4,5%
EUR/CHF	1,17	0,0%	0,0%	8,7%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+49 bp	-3 bp	-5 bp	-23 bp
Itraxx Crossover	+237 bp	-8 bp	-2 bp	-52 bp
Itraxx Financials Senior	+48 bp	-4 bp	-10 bp	-46 bp

Index	Performance			
	24/11/17	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	-	-	-3 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-1 bp
Libor USD 3M	1,46	+2 bp	+9 bp	+46 bp
2Y yield (Germany)	-0,69	+2 bp	+1 bp	+7 bp
10Y yield (Germany)	0,36	--	-12 bp	+15 bp
2Y yield (US)	1,74	+2 bp	+16 bp	+55 bp
10Y yield (US)	2,33	-1 bp	-8 bp	-11 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+34 bp	--	-6 bp	-14 bp
Autriche	+15 bp	+1 bp	-2 bp	-7 bp
Pays-Bas	+11 bp	+1 bp	-	-4 bp
Finlande	+16 bp	+1 bp	-	+2 bp
Belgique	+23 bp	+2 bp	-2 bp	-10 bp
Grèce	-97 bp	+2 bp	+15 bp	-10 bp
Irlande	+25 bp	+3 bp	+3 bp	-30 bp
Portugal	+160 bp	-3 bp	-24 bp	-196 bp
Espagne	+114 bp	-6 bp	-5 bp	-4 bp
Italie	+146 bp	-1 bp	-12 bp	-15 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
 Données actualisées le 24 novembre à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 24 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.