

Le résumé de la semaine

Marchés : peu de variations des taux longs des pays développés ; le dollar se stabilise, en s'appréciant par rapport à la quasi-totalité des devises. Les spreads se sont à peine élargis durant la semaine.

Etats-Unis : le procès-verbal de la réunion du FOMC publié cette semaine a conforté l'optimisme de la Réserve fédérale américaine (Fed) à l'égard de l'économie du pays.

Zone euro : en l'absence de données réelles en Europe, les enquêtes ont fait état d'un contexte économique peu flatteur.

CHIFFRE CLÉ

2,27%

Le taux 2 ans américain a atteint mercredi son plus haut niveau depuis près de dix ans.

FOCUS

Changements à la BCE... et importants rendez-vous politiques en vue

En zone euro, le principal événement de la semaine a été la désignation de L. de Guindos, ministre de l'économie espagnol, pour occuper le poste de vice-président de la BCE. Le fait que ce poste soit attribué à un pays d'Europe du Sud augure probablement de la nomination en 2019 d'une personnalité d'Europe du Nord pour succéder au Président M. Draghi. Cependant, la prochaine date-clef du calendrier politique sera le 4 mars. Ce jour-là auront lieu, en effet, les élections générales italiennes et, en Allemagne, la publication des résultats du référendum par lequel les membres du parti SPD doivent approuver la reconduction de la coalition gouvernementale. Si ces étapes sont franchies sans surprises majeures, le prochain grand dossier européen sera celui du renforcement des institutions, l'Allemagne étant alors en mesure de répondre aux récentes propositions françaises à ce sujet.



DATES CLÉS



26 février - 06 mars

7ème cycle de négociations de l'ALENA

4 mars

Elections générales en Italie

18 mars

Elections présidentielles en Russie

Source : Stratégie Amundi.

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

Analyse de la semaine

La Fed s'interroge sur l'impact de la réforme fiscale

L'environnement macroéconomique mondial s'est considérablement amélioré ces derniers mois.

Les banques centrales des marchés développés commencent à réduire la voilure de leurs programmes monétaires accommodants. Les investisseurs redoutent aujourd'hui que le risque d'inflation n'entraîne un durcissement plus marqué que prévu des conditions financières. Ce nouvel environnement s'est d'ores et déjà traduit par une hausse des rendements souverains et un accès de volatilité.

Les investisseurs craignent désormais l'impact d'un plan fiscal de grande ampleur si tard dans le cycle économique américain.

- Ce programme fiscal accélère-t-il la fin du cycle ? L'économie américaine tourne déjà à plein régime. Ce plan augmente les risques inflationnistes.
 - Ce plan budgétaire permettra-t-il de renforcer la durabilité de la croissance américaine ? Le rééquilibrage des bénéfices et des salaires n'est pas nécessairement une mauvaise chose pour l'économie américaine. Toutes choses étant égales par ailleurs, la hausse des salaires pourrait donc contribuer à accentuer la dynamique des chiffres d'affaires et de soutenir le redressement des investissements.

Si les membres du FOMC pensent que les récentes réductions d'impôts donneront un coup de fouet à la croissance du PIB, les questions stratégiques liées à l'utilisation possible des économies réalisées par les entreprises grâce aux réductions d'impôts demeurent en suspens.

Suite à la réforme fiscale, nos anticipations de croissance et d'inflation aux États-Unis ont été revues à la hausse

(PIB : 2,7% en 2018 et 2,2% en 2019 ; Inflation CPI : 2,3% en 2018 et 2,2% en 2019). Le risque inflationniste a augmenté mais la Fed ne devrait pas accélérer le rythme de hausses de taux. Les entreprises devraient utiliser une partie des économies d'impôts pour réduire leur niveau d'endettement. Néanmoins, les facteurs techniques sont plus inquiétants pour le marché obligataire : cette réforme fiscale augmentera de manière significative l'offre en obligations alors que les liquidités mondiales commencent à diminuer.

Indice	Performance			
	23/02/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2704	-1,0%	-4,8%	1,1%
Eurostoxx 50	3437	0,3%	-6,4%	-1,9%
CAC 40	5310	0,5%	-4,1%	0,0%
Dax 30	12499	0,4%	-7,8%	-3,2%
Nikkei 225	21893	0,8%	-9,2%	-3,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1201	0,1%	-4,1%	3,7%
Matières premières - Volatility	23/02/18	1S	1 M	YTD
Crude Oil (Brent, \$/baril)	66	2,1%	-5,3%	-1,0%
Or (\$/once)	1330	-1,2%	-0,8%	2,1%
VIX	18	-1,1	7,2	7,3
Marché des changes	23/02/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,23	-0,8%	0,1%	2,5%
USD/JPY	107	0,5%	-3,3%	-5,2%
EUR/GBP	0,88	-0,5%	0,1%	-1,0%
EUR/CHF	1,15	-0,1%	-2,3%	-1,7%
Marchés du crédit	23/02/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+55 bp	+4 bp	+12 bp	+10 bp
Itraxx Crossover	+273 bp	+11 bp	+44 bp	+41 bp
Itraxx Financials Senior	+58 bp	+6 bp	+15 bp	+13 bp

Indice	Performance			
	23/02/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	--	-1 bp	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-
Libor USD 3M	1,92	+3 bp	+17 bp	+23 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,54	+3 bp	+5 bp	+9 bp
10Y yield (Allemagne)	0,66	-4 bp	+10 bp	+23 bp
2Y yield (US)	2,23	+4 bp	+19 bp	+35 bp
10Y yield (US)	2,88	+1 bp	+27 bp	+48 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	23/02/18	1S	1 M	YTD
France	+28 bp	+3 bp	--	-8 bp
Autriche	+12 bp	+2 bp	+1 bp	-4 bp
Pays-Bas	+5 bp	-	-	-5 bp
Finlande	+13 bp	+2 bp	+1 bp	-5 bp
Belgique	+30 bp	+2 bp	+16 bp	+9 bp
Irlande	+48 bp	+6 bp	+5 bp	+23 bp
Portugal	+140 bp	+10 bp	+5 bp	-12 bp
Espagne	+94 bp	+19 bp	+14 bp	-20 bp
Italie	+143 bp	+15 bp	+10 bp	-16 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
 Données actualisées le 23 février à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 23 février 2018 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.