

## Le résumé de la semaine

**Marchés:** l'indice MSCI World AC a cédé 0,6% cette semaine; baisse des taux longs dans les pays développés. Le marché du crédit euro Investment Grades est révéle plus faible au cours des dernières séances. L'euro reste relativement stable, le yen est en hausse.

**Etats-Unis:** les craintes entourant l'inflation se sont apaisées, le rapport sur l'inflation américaine ayant révélé une hausse modérée de l'indice des prix à la consommation.

**Zone euro:** la BCE a révélé lors de la réunion jeudi dernier la fin de l'assouplissement de son programme d'achat d'actifs.

### CHIFFRE CLÉ

# 0,58

Le taux 10 ans allemand est à son plus bas niveau depuis fin janvier.

### FOCUS

La Chine a publié les détails de son projet de refonte de la gouvernance au Congrès national populaire. Il s'agit peut-être de l'une des transformations les plus importantes puisqu'elle entraîne la plus grande réforme des institutions depuis plusieurs dizaines d'années. L'objectif est d'améliorer l'efficacité de la gouvernance avec un pouvoir plus en phase avec l'évolution rapide des conditions économiques, et de favoriser la mise en œuvre des politiques et réformes. La Chine confirme également des mesures d'intégration et de coordination du dispositif de régulation financière, avec un renforcement du rôle de la banque centrale et une fusion des instances de réglementation des banques et des assurances, qui permettra aux autorités de se concentrer davantage sur la mise en œuvre des règles au niveau des entreprises. Dans le même temps, les dernières statistiques économiques ont fourni un aperçu plus net de la situation de la Chine. Malgré une certaine instabilité saisonnière, l'économie sous-jacente semble bien résister et se caractérise par des exportations vigoureuses, un marché immobilier qui se maintient et un ralentissement maîtrisé de la croissance du crédit.



### DATES CLÉS



#### 21 mars

Comité de la Banque Centrale des Etats-Unis (Fed)

#### 26 avril

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

#### 1<sup>er</sup> juillet

Elections présidentielles au Mexique

Source : Stratégie Amundi.

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

## Analyse de la semaine

Depuis la publication en décembre 2017 des dernières anticipations économiques par la Fed, le renforcement de la relance budgétaire (loi 2017 « Tax Cut and Jobs Act ») et un nouveau plan de dépenses publiques (« Bipartisan Budget Act » pour 2018) sont entrés en vigueur. Depuis, les investisseurs se demandent si ce plan budgétaire aura un impact significatif sur l'approche monétaire de la Réserve fédérale. Les projections de croissance et d'inflation du consensus ont été nettement revues à la hausse depuis le 4<sup>e</sup> trimestre de l'an dernier. Selon les estimations d'Amundi, la croissance américaine devrait s'approcher des 3% en 2018 (et 2,4% en 2019). L'inflation sous-jacente devrait atteindre l'objectif de 2% d'ici la fin de l'année 2018. Si nos prévisions du PCE sous-jacent<sup>1</sup> sont globalement conformes à celles de la Fed au mois de décembre, le rythme de croissance est moins soutenu selon cette dernière (2,5% en 2018 et 2,1% en 2019 selon la Banque). L'impact total de la réforme budgétaire n'étant pas encore intégré dans les dernières prévisions, les anticipations de croissance de la Fed devraient être revues à la hausse. Bien que de meilleures perspectives de croissance se traduiraient, selon nous, par une hausse du niveau de confiance dans l'atteinte de l'objectif d'inflation, elles n'impliqueraient, en revanche, pas nécessairement une hausse des anticipations d'inflation dans la mesure où le PCE sous-jacent est généralement une mesure liée à l'inflation. À ce titre, même si une telle possibilité n'est pas négligeable, l'amélioration du contexte économique n'entraînerait pas obligatoirement une révision

positive des « dots » de la Fed.<sup>2</sup> Le consensus Bloomberg table sur un PCE sous-jacent de l'ordre de 1,8% en 2018 et 2% en 2019, et le prix des Fed funds implique trois nouvelles hausses en 2018 et une et demi en 2019. Dans ce contexte, la partie courte de la courbe américaine semble correctement évaluée, avec un rendement de 2,26% pour l'échéance à 2 ans, soit 83 pb au-dessus du taux effectif de la Fed. Si un nouveau resserrement monétaire ne peut être exclu aux États-Unis, les données historiques suggèrent que le delta entre taux à court terme et Fed funds est généralement bien plus élevé en début de cycle économique.

1. Indice de prix des dépenses de consommation privées qui exclut les prix de l'énergie et de l'alimentation. 2. Projections de fed funds des membres du FOMC.

Indice	Performance			
	16/03/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>	<b>16/03/18</b>			
S&P 500	2757	-1,0%	0,9%	3,1%
Eurostoxx 50	3431	0,3%	0,1%	-2,1%
CAC 40	5275	0,0%	-0,1%	-0,7%
Dax 30	12384	0,3%	-0,5%	-4,1%
Nikkei 225	21677	1,0%	-0,2%	-4,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1216	0,7%	1,4%	5,1%
<b>Matières premières - Volatility</b>	<b>16/03/18</b>			
Crude Oil (Brent, \$/baril)	65	-0,8%	0,2%	-2,9%
Or (\$/once)	1313	-0,8%	-2,6%	0,8%
VIX	15	0,7	-4,1	4,3
<b>Marché des changes</b>	<b>16/03/18</b>			
EUR/USD	1,23	-0,2%	-1,0%	2,3%
USD/JPY	106	-0,7%	-0,1%	-5,8%
EUR/GBP	0,88	-0,8%	-0,3%	-0,8%
EUR/CHF	1,17	-0,1%	1,6%	-0,1%
<b>Marchés du crédit</b>	<b>16/03/18</b>			
Itraxx Main	+50 bp	-1 bp	-2 bp	+5 bp
Itraxx Crossover	+253 bp	-1 bp	-9 bp	+21 bp
Itraxx Financials Senior	+52 bp	+2 bp	+1 bp	+8 bp

Indice	Performance			
	16/03/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>	<b>16/03/18</b>			
EONIA	-0,37	--	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	--	-	-
Libor USD 3M	2,15	+6 bp	+26 bp	+45 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,59	-3 bp	-2 bp	+4 bp
10Y yield (Allemagne)	0,58	-7 bp	-13 bp	+15 bp
2Y yield (US)	2,28	+2 bp	+9 bp	+40 bp
10Y yield (US)	2,85	-5 bp	-3 bp	+44 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>	<b>16/03/18</b>			
France	+24 bp	--	-1 bp	-12 bp
Autriche	+21 bp	+1 bp	+10 bp	+5 bp
Pays-Bas	+16 bp	+13 bp	+12 bp	+6 bp
Finlande	+12 bp	+2 bp	-	-6 bp
Belgique	+28 bp	-	+1 bp	+8 bp
Irlande	+43 bp	+2 bp	+2 bp	+19 bp
Portugal	+117 bp	-4 bp	-13 bp	-35 bp
Espagne	+79 bp	--	+3 bp	-36 bp
Italie	+138 bp	+2 bp	+10 bp	-21 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi  
 Données actualisées le 16 mars à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 16 mars 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.