

Le résumé de la semaine

Marchés : marchés d'actions toujours chahutés. Aplatissage de la courbe des taux américains de près de 10 pb en raison de la baisse équivalente des rendements américains à 10 ans. Rebond du dollar américain (USD) face aux autres grandes devises des pays développés.

Etats-Unis : en réponse aux violations des droits de la propriété intellectuelle, annonce par le président américain de sanctions commerciales à l'encontre de la Chine.

Zone euro : poursuite de l'érosion des indicateurs de confiance.

CHIFFRE CLÉ

2,6%

Le déficit budgétaire de la France a baissé à 2,6% du PIB en 2017.

FOCUS

Tensions dans les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine

Bien que l'attention des marchés se soit principalement tournée vers les conséquences de l'application de droits de douane, redoutant une éventuelle escalade des tensions, il semble de plus en plus probable qu'un accord commercial soit conclu en supprimant ou en diminuant les taxes sur les importations de Chine. Les États-Unis ont dévoilé une liste d'exigences plus détaillée, ce qui conforte l'hypothèse d'une négociation. Pékin semble, par ailleurs, s'être penché sur de multiples solutions. Plusieurs chefs d'entreprise du monde entier se sont rassemblés lors du « China Development Forum » afin de s'exprimer sur le protectionnisme américain. En outre, les autorités chinoises ont adressé des messages clairs, révélant leur volonté d'ouvrir plus encore les marchés et d'améliorer les importations. Le pays semble également avoir déployé des efforts dans l'amélioration des relations commerciales avec ses pairs, notamment avec la Corée du Nord - Kim Jong-un s'étant rendu récemment en Chine pour la première fois - et le Japon (le Premier ministre chinois Li Keqiang devrait se rendre au Japon au mois de mai).



DATES CLÉS



26 avril

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

2 mai

Comité de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed)

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne, Autriche

Source : Stratégie Amundi.

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

Analyse de la semaine

Réduction du déficit budgétaire français : une étape importante pour l'évolution institutionnelle de la zone euro

Le déficit budgétaire de la France a baissé à 2,6% du PIB en 2017 (contre 3,4% en 2018), un chiffre nettement meilleur que prévu. Surtout, il repasse sous le seuil européen des 3% pour la 1^{ère} fois depuis 2007. **Quelques réserves doivent, certes, être émises**, en particulier le fait que ce résultat a été davantage obtenu par une hausse de la fiscalité (de 44,6% à 45,4% du PIB en un an) que par la baisse des dépenses (presque stables à 56,5% du PIB, l'un des ratios les plus élevés du monde), en contradiction avec les intentions affichées par le gouvernement. Des éléments exceptionnels ont toutefois joué et il est trop tôt pour juger le bilan d'une équipe en place depuis moins d'un an.

L'essentiel est que ce chiffre français est, pour deux raisons, une bonne nouvelle pour l'euro : 1/ la France est (avec l'Espagne) le pays de la région présentant le déficit le plus élevé. Sa réduction participe donc à une atténuation des divergences entre Etats membres ; 2/ la crédibilité budgétaire de la France est essentielle pour l'Allemagne (où la presse a salué la nouvelle). A présent qu'elle a trouvé une majorité gouvernementale, l'Allemagne va devoir répondre aux appels (émanant notamment de France) au renforcement des institutions de la zone euro, ce qui impliquera nécessairement un peu plus de

mutualisation des risques. La conviction que la France est fiable est indispensable pour que dirigeants et opinion publics allemands acceptent quelques avancées dans ce sens. En plus de l'amélioration budgétaire, les réformes menées ou prévues en France (marché du travail et fiscalité plus favorable aux entreprises, notamment) devraient également participer à ce changement de perception.

Parmi les changements proposés par certains think tanks proches des pouvoirs politiques figure d'ailleurs une rénovation des règles budgétaires européennes, qui deviendraient moins pro-cycliques (ainsi formulée par exemple : « la croissance des dépenses de doit pas dépasser la croissance de long terme de l'économie »*, ce qui, en creux, signifie davantage de tolérance aux déficits en période de récession). **Toute évolution dans une telle direction sera politiquement bien plus facile si risques et déficits ont été réduits au préalable.**

*Proposition de 14 économistes français et allemands en janvier 2018, « Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform ».

Indice	Performance			
	30/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions	30/03/18			
S&P 500	2641	2,0%	-1,9%	-1,2%
Eurostoxx 50	3362	1,9%	1,1%	-4,1%
CAC 40	5167	1,4%	0,6%	-2,7%
Dax 30	12097	1,8%	1,5%	-6,4%
Nikkei 225	21454	4,1%	1,3%	-5,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1169	-0,2%	-1,1%	1,0%
Matières premières - Volatilité	30/03/18			
Crude Oil (Brent, \$/baril)	70	-0,3%	9,2%	5,1%
Or (\$/once)	1327	-1,5%	0,3%	1,9%
VIX	20	-4,9	0,4	8,9
Marché des changes	30/03/18			
EUR/USD	1,23	-0,2%	0,1%	2,7%
USD/JPY	106	1,4%	0,4%	-5,8%
EUR/GBP	0,88	0,3%	-1,7%	-1,1%
EUR/CHF	1,17	0,4%	1,7%	0,4%
Marchés du crédit	30/03/18			
Itraxx Main	+60 bp	-1 bp	+6 bp	+15 bp
Itraxx Crossover	+285 bp	-6 bp	+13 bp	+53 bp
Itraxx Financials Senior	+66 bp	-2 bp	+11 bp	+22 bp

Indice	Performance			
	30/03/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux	30/03/18			
EONIA	-0,35	+2 bp	+1 bp	--
Euribor 3M	-0,33	-	--	-
Libor USD 3M	2,31	+2 bp	+28 bp	+61 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	+1 bp	-5 bp	+3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,50	-3 bp	-15 bp	+7 bp
2Y yield (US)	2,27	+1 bp	+2 bp	+38 bp
10Y yield (US)	2,74	-7 bp	-13 bp	+33 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	30/03/18			
France	+22 bp	-1 bp	-5 bp	-13 bp
Autriche	+21 bp	-	-2 bp	+5 bp
Pays-Bas	+15 bp	-1 bp	+10 bp	+4 bp
Finlande	+11 bp	--	-1 bp	-7 bp
Belgique	+27 bp	-2 bp	-3 bp	+6 bp
Irlande	+41 bp	-1 bp	-3 bp	+17 bp
Portugal	+111 bp	-8 bp	-22 bp	-40 bp
Espagne	+67 bp	-8 bp	-23 bp	-47 bp
Italie	+129 bp	-6 bp	-3 bp	-30 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
 Données actualisées le 30 mars à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 30 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.