

## Le résumé de la semaine

**Marchés :** les marchés d'actions profitent de débuts prometteurs en termes de publications de résultats

**Etats-Unis :** la production industrielle est supérieure aux attentes, à +0,5% en glissement mensuel

**Zone euro :** l'inflation globale et sous-jacente sont légèrement inférieures aux attentes dans la zone euro

### CHIFFRE CLÉ

# 6,8%

C'est la croissance du PIB de la Chine au 1<sup>er</sup> trimestre

### FOCUS

#### Enfin une accélération des salaires en Allemagne !

Un accord a été trouvé cette semaine entre le syndicat des prestataires de services et le secteur public en Allemagne. Les salaires seront augmentés d'environ 7,5% sur 30 mois, avec une hausse de 3,2% à partir de mars 2018, une autre de 3,1% en avril 2019, et une troisième de 1,1% en mars 2020. Les plus bas revenus bénéficieront également d'une prime exceptionnelle de 250 euros. Ces dispositions concernent 2,3 millions d'employés du secteur public allemand (autorités locales et fédérales) et coûteront 2,2 milliards d'euros au gouvernement fédéral, selon les estimations. Après l'augmentation de 3,9% négociée par IG Metall pour 2018-2019 (qui concerne 3,9 millions de travailleurs), ce nouvel accord pourrait donner lieu à une hausse globale des salaires de l'ordre de 3% en Allemagne (2,4% l'année dernière). Il s'agirait-là d'une évolution positive, non seulement pour la consommation en Allemagne mais également pour l'inflation du pays et, par conséquent, de la zone euro.



### 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

**La dernière salve de sanctions contre la Russie a été une mauvaise surprise**, autant pour les marchés que pour la sphère politique. Néanmoins, la deuxième série de sanctions évoquée à la fin de la semaine n'a pas eu lieu. Moscou a donc laissé le taux flottant du rouble servir d'absorbant des chocs sur l'économie russe. Le taux de change va continuer de baisser. Du point de vue des valorisations, cependant, le taux USD/RUB (dans une fourchette de 61-62) semble justifié car les cours pétroliers résistent. Il se peut que la banque centrale russe (CBR) marque une pause au premier semestre dans son cycle d'assouplissement, mais nous prévoyons toujours une réduction des taux de 75 pb au second semestre, car l'inflation est actuellement très inférieure à l'objectif officiel (4%), et la dépréciation du rouble russe risque peu d'amener la hausse des prix au-dessus de l'objectif. Pour l'instant, la CBR ne manifeste pas beaucoup d'inquiétude concernant la volatilité du taux de change et a réduit son action dans deux domaines : 1) en marquant une pause dans son programme d'achats de devises ; 2) en faisant savoir qu'elle était prête à intervenir pour déployer davantage de moyens s'il fallait contenir les risques. Toutefois, la CBR devra peut-être en faire plus en cas d'accélération importante des sorties de capitaux sur les actifs russes et si le risque extrême reste élevé pendant une période prolongée ; cela nous semble toutefois improbable à ce stade. Nous restons optimistes à l'égard des actions russes car les signes de baisse des tensions sont évidents.

Quoi qu'il en soit, la possibilité d'ajout de nouvelles entreprises ou personnalités du monde des affaires sur la liste des sanctions continuera longtemps de planer en arrière-plan, jusqu'au déblocage des relations russo-américaines (qui est peu probable à court terme). L'indice des actions russes semble bon marché, d'autant que les pertes de la semaine dernière n'ont été effacées que partiellement. Nous prévoyons toujours une croissance à deux chiffres des bénéfices russes en 2018 grâce à la stabilisation des cours pétroliers, même si les sanctions récemment adoptées renforcent le risque de résultats inférieurs aux attentes pour un grand nombre d'entreprises. Les contre-sanctions dégainées par la Russie (dont la mise en œuvre a été repoussée jusqu'à la mi-mai, après l'investiture de Vladimir Poutine) se composent notamment d'embargos sur des produits pharmaceutiques et de restrictions sur les exportations de titane (utilisé en aéronautique) vers les États-Unis. Elles peuvent donc se retourner surtout contre les Russes.

Indice	Performance			
	20/04/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2693	1,4%	-0,9%	0,7%
Eurostoxx 50	3487	1,1%	2,2%	-0,5%
CAC 40	5389	1,4%	2,6%	1,4%
Dax 30	12547	0,8%	1,9%	-2,9%
Nikkei 225	22162	1,8%	3,7%	-2,6%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1184	1,2%	-2,1%	2,3%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Crude Oil (Brent, \$/baril)	74	1,7%	9,5%	10,4%
Or (\$/once)	1340	-0,4%	2,2%	2,9%
VIX	16	-1,1	-1,9	5,3
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,23	-0,2%	0,5%	2,4%
USD/JPY	108	0,3%	1,0%	-4,4%
EUR/GBP	0,88	1,1%	0,1%	-1,4%
EUR/CHF	1,20	0,9%	2,3%	2,3%
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+55 bp	-1 bp	-4 bp	+9 bp
Itraxx Crossover	+275 bp	-1 bp	-10 bp	+43 bp
Itraxx Financials Senior	+57 bp	-1 bp	-6 bp	+13 bp

Indice	Performance			
	20/04/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,37	--	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,33	-	-	-
Libor USD 3M	2,36	+1 bp	+11 bp	+66 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,56	+2 bp	+3 bp	+7 bp
10Y yield (Allemagne)	0,59	+8 bp	+1 bp	+16 bp
2Y yield (US)	2,43	+7 bp	+8 bp	+55 bp
10Y yield (US)	2,91	+9 bp	+2 bp	+51 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+22 bp	-1 bp	-2 bp	-14 bp
Autriche	+19 bp	-1 bp	-1 bp	+4 bp
Pays-Bas	+14 bp	--	-2 bp	+4 bp
Finlande	+10 bp	-2 bp	-2 bp	-7 bp
Belgique	+26 bp	-2 bp	-3 bp	+5 bp
Irlande	+40 bp	-2 bp	-2 bp	+15 bp
Portugal	+107 bp	-7 bp	-7 bp	-44 bp
Espagne	+70 bp	-3 bp	-2 bp	-44 bp
Italie	+120 bp	-8 bp	-11 bp	-39 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 20 avril à 15h00.



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

#### **AVERTISSEMENT** Achevé de rédiger le 20 avril 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.