

€ Zone Euro

Recul de l'économie allemande au 3^e trimestre. Le PIB allemand a reculé de -0,2% au 3^e trimestre par rapport au 2^e trimestre. La croissance du PIB de la zone euro a également été confirmée à +0,2% au 3^e trimestre. A noter que l'emploi n'a progressé que de +0,2% au 3^e trimestre, après +0,4% aux 1^{er} et 2^e trimestres. Enfin, l'inflation a été confirmée à +2,2% en octobre, après 2,1% en septembre.

🇺🇸 États-Unis

L'enquête du Senior Loan Officer auprès des banques sur les conditions de crédit, menée en octobre 2018 par la Réserve fédérale, met en lumière des **conditions légèrement plus souples, en moyenne, pour les prêts commerciaux et les prêts aux ménages**, mais fait aussi état d'une demande de prêts un peu plus faible dans quelques secteurs commerciaux et les ménages.

🌐 Pays émergents

Le 12 novembre, Standard & Poor's a abaissé la note de crédit de l'Argentine de B+ à B, avec des perspectives stables. L'agence a mentionné l'érosion de la trajectoire de croissance, la dynamique de l'inflation et de la dette publique comme les principaux facteurs contribuant à la dégradation. Standard & Poor's prévoit une contraction du PIB de 2,5% en 2018 et de 1% en 2019, et une dette publique nette supérieure à 80% du PIB en 2018.

🏛️ Actions

Cette semaine, les marchés émergents ont surperformé les marchés développés, principalement grâce à la reprise du marché actions chinois. L'optimisme des investisseurs à l'égard du commerce s'accroît lentement en amont de la rencontre ce mois-ci entre Donald Trump et le président chinois Xi Jinping, en marge du G20 à Buenos Aires.

🔍 Obligations

Les taux des obligations d'Etat « Core » restent orientés à la baisse.

📎 CHIFFRE CLÉ

-27%

C'est le repli sans précédent accusé par le pétrole en 40 jours.



DATES CLÉS



30 novembre

Réunion du G20 à Buenos Aires

13 décembre

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

19 décembre

Comité de la Réserve fédérale des États-Unis (FED)

Source : Stratégie Amundi.

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

Analyse de la semaine

Cette semaine a été très dense en nouvelles concernant le Brexit, avec l'annonce d'un accord entre l'Union européenne et le Royaume-Uni, l'approbation de cet accord par le Cabinet de T. May, la démission de plusieurs ministres et l'initiation, par les partisans d'un Brexit dur, d'une procédure de vote de confiance à l'encontre de T. May.

La principale raison pour laquelle les hard Brexiters rejettent l'accord est qu'il prévoit, afin de garantir qu'il n'y aura pas de frontière « dure » en Irlande, que le Royaume-Uni reste dans une union douanière avec l'Union européenne jusqu'à ce qu'une solution soit trouvée, sans possibilité d'en sortir de façon unilatérale.

T. May semble, dans l'immédiat, en mesure de se maintenir à son poste : le seuil des 48 députés requis pour déclencher un vote de confiance pourrait être atteint, mais il n'y aura probablement pas de majorité, parmi les 315 députés du Parti Conservateur, pour la remplacer.

La ratification de l'accord par le Parlement britannique sera très difficile et porteuse de nouveaux épisodes de stress. Elle n'est toutefois pas impossible. Pour l'heure, une majorité de députés (opposition, DUP et hard Brexiters, pour des raisons très différentes) affirment ou laissent entendre qu'ils s'y opposeront. Certaines

attitudes pourraient cependant changer lorsqu'il apparaîtra clairement que les seules alternatives sont un Brexit sans accord ou une crise politique susceptible d'entraîner des élections anticipées. Pour l'heure, il peut subsister un jeu tactique dans l'annonce des intentions de vote.

Nous continuons, pour l'instant, d'attribuer une probabilité de 70% à un scénario d'accord (défini comme permettant au Royaume-Uni de rester dans le marché unique européen dans le cadre d'un régime de transition durant au moins jusqu'à fin 2020). Cette probabilité intègre cependant de nombreux parcours très escarpés pouvant inclure des tactiques alarmistes, de nouvelles négociations, une crise politique, de nouvelles élections et/ou une courte extension de la date butoir du 31 mars 2019, avec toutefois un accord à la fin. La probabilité d'un Brexit sans accord reste, à notre sens, de 20%, sachant que des mesures de mitigations devraient alors permettre d'éviter le basculement dans un cadre commercial régi par les seules règles de l'OMC. La probabilité d'un second référendum (suite à de nouvelles élections et à une victoire de l'opposition) est d'environ 10%, scénario qui pourrait conduire ensuite (en fonction de la question posée et du résultat) à diverses issues.

| Indice | Performance | | | |
|--|-------------|--------|--------|--------|
| | 19/11/18 | 1S | 1 M | YTD |
| Marchés d'actions | | | | |
| S&P 500 | 2736 | 0,4% | -1,1% | 2,3% |
| Eurostoxx 50 | 3197 | 0,1% | -0,4% | -8,8% |
| CAC 40 | 5050 | -0,2% | -0,7% | -4,9% |
| Dax 30 | 11377 | 0,5% | -1,5% | -11,9% |
| Nikkei 225 | 21821 | -2,0% | -3,2% | -4,1% |
| MSCI Marchés Emergents (clôture -1J) | 986 | 2,1% | 1,5% | -14,8% |
| Matières premières - Volatilité | | | | |
| Pétrole (Brent, \$/baril) | 67 | -4,4% | -16,0% | 0,2% |
| Or (\$/once) | 1219 | 1,6% | -0,6% | -6,4% |
| VIX | 19 | -1,7 | -1,2 | 7,7 |
| Marché des changes | | | | |
| EUR/USD | 1,14 | 1,8% | -0,8% | -4,9% |
| USD/JPY | 113 | -1,0% | 0,1% | 0,1% |
| EUR/GBP | 0,89 | 1,7% | 0,8% | -0,1% |
| EUR/CHF | 1,14 | 0,5% | -0,6% | -2,6% |
| Marchés du crédit | | | | |
| Itraxx Main | +77 bp | +5 bp | +3 bp | +32 bp |
| Itraxx Crossover | +315 bp | +21 bp | +19 bp | +82 bp |
| Itraxx Financials Senior | +100 bp | +9 bp | +6 bp | +55 bp |

| Indice | Performance | | | |
|--|-------------|--------|--------|---------|
| | 19/11/18 | 1S | 1 M | YTD |
| Marchés des taux | | | | |
| EONIA | -0,36 | -- | +1 bp | -2 bp |
| Euribor 3M | -0,32 | - | - | +1 bp |
| Libor USD 3M | 2,64 | +3 bp | +17 bp | +95 bp |
| 2Y yield (Allemagne) | -0,58 | +3 bp | - | +5 bp |
| 10Y yield (Allemagne) | 0,39 | -1 bp | -7 bp | -4 bp |
| 2Y yield (US) | 2,82 | -10 bp | -8 bp | +94 bp |
| 10Y yield (US) | 3,09 | -10 bp | -11 bp | +68 bp |
| Ecart de taux 10 ans vs Allemagne | | | | |
| France | +39 bp | +1 bp | +1 bp | +3 bp |
| Autriche | +23 bp | +1 bp | -- | +8 bp |
| Pays-Bas | +14 bp | -- | -- | +3 bp |
| Finlande | +28 bp | - | - | +11 bp |
| Belgique | +44 bp | +1 bp | - | +23 bp |
| Irlande | +63 bp | +5 bp | +4 bp | +39 bp |
| Portugal | +158 bp | +3 bp | +2 bp | +7 bp |
| Espagne | +124 bp | +4 bp | -3 bp | +10 bp |
| Italie | +307 bp | +3 bp | +4 bp | +148 bp |

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
 Données actualisées le 19 novembre à 11h45.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 16 novembre à 15h00.

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 par actions simplifiée 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.