

€ Zone Euro

Signaux mitigés concernant le climat des affaires. L'estimation Flash de l'indice PMI Composite de la zone euro déçoit et recule à 54,2 en mai. Il s'agit de son 4^e recul mensuel consécutif et de son plus bas niveau depuis fin 2016. En revanche, en Allemagne, l'indicateur IFO est un peu plus élevé que prévu, et stable par rapport à avril, à 102,2. De même, en France, l'indice du climat des affaires industrielles de l'Insee est stable, à 109.

🇺🇸 États-Unis

Dans les procès-verbaux des réunions de mai, les participants au FOMC ont estimé que les récentes lectures de la demande intérieure, de l'emploi et de l'inflation correspondaient à leurs perspectives économiques. Un environnement toujours favorable en termes de confiance pour les entreprises notamment permettra probablement à la Fed de franchir un pas supplémentaire vers la fin de sa politique accommodante.

🌐 Pays émergents

Les États-Unis et la Chine ont publié une déclaration commune concernant les questions commerciales, tous les droits de douane proposés devant être mis en attente alors que la Chine s'est engagée à « augmenter de manière significative les achats de biens et de services des États-Unis ». Peu après, la Chine a annoncé qu'elle réduirait les droits d'importation pour les voitures à 15% et les pièces automobiles de près de moitié.

🏛️ Actions

Les actions ont alterné entre hausse et baisse cette semaine : elles ont finalement fait du surplace avec une légère progression aux États-Unis et une consolidation dans le reste du monde. Cette hésitation est due notamment aux soubresauts géopolitiques. Les derniers tweets de D. Trump au sujet des négociations tarifaires et de la Corée du Nord sont en effet soudain devenus beaucoup moins optimistes que ceux du week-end dernier.

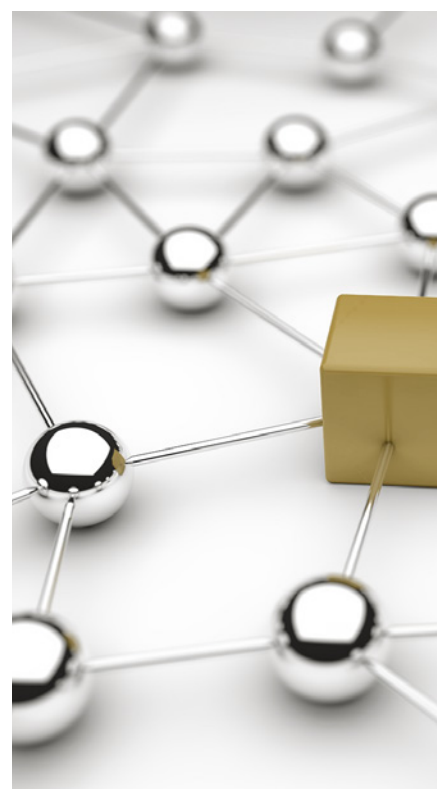
🕒 Obligations

Le 10 ans US a baissé en dessous de 3%. L'écart entre les rendements obligataires américains et allemands a établi un nouveau record. Le 10 ans allemand termine la semaine à 0,42%. L'écart de rendement entre obligations italiennes et allemandes atteint 200 points de base.

📎 CHIFFRE CLÉ

80%

Pourcentage de sociétés du S&P500 qui ont surperformé les prévisions de bénéfices au 1^{er} trimestre 2018.



DATES CLÉS



13 juin

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

14 juin

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

22 juin

Sommet de l'OPEP - Vienne (Autriche)

Analyse de la semaine

Après avoir tenté de lutter contre le marché pour enrayer l'effondrement de la livre turque et payé un coût élevé au cours des derniers mois, la Banque centrale de Turquie a finalement relevé le taux de « late liquidity window » (soit le taux le plus élevé du système de corridor) de 300pb à 16,50% le 23 mai. Si la hausse d'urgence a permis de stopper la poursuite de la baisse de la livre turque - qui a perdu 20% par rapport au dollar depuis le début de l'année -, elle pourrait ne pas suffire puisque les fondamentaux déjà faibles de la Turquie continuent à se détériorer. Si la croissance reste élevée, elle est le fruit des politiques monétaire, budgétaire et parafiscale expansionnistes. La combinaison de l'impulsion budgétaire et du crédit, dans un contexte d'écart de production positif, a poussé l'IPC (Indice des Prix à la Consommation) à la hausse. L'IPC devrait approcher 13% au cours des prochains mois, exacerbé par la répercussion de la dépréciation. En raison des politiques monétaires et budgétaires laxistes et de la hausse des prix du pétrole, le déficit de la balance courante s'est creusé et devrait approcher 6% du PIB en 2018, avec peu d'IDE (Investissements Directs à l'Etranger) pour compenser l'écart. Les engagements extérieurs continuent à augmenter avec d'importants besoins de service de la dette extérieure, contre des réserves

internationales limitées. La liquidité externe reste faible. Le secteur des entreprises est fortement endetté en devises étrangères et deux grands conglomérats turcs ont annoncé des restructurations de dettes. Le bilan du secteur bancaire, qui a connu une croissance exponentielle, reste fortement exposé à la non-concordance des devises du secteur des entreprises et le ratio des créances douteuses continue à augmenter. Pour ajouter à la vulnérabilité macroéconomique qui se détériore, la situation tant nationale que géopolitique reste tendue et continuera de l'être. Le président Erdogan a appelé à des élections présidentielles et législatives anticipées pour le 24 juin 2018, soit 18 mois avant la date prévue. Erdogan était très probablement effrayé par un résultat électoral plus défavorable s'il attendait, puisque le rythme de croissance ne pouvait pas être maintenu encore pendant 18 mois sans dommages sérieux. Alors qu'Erdogan devrait remporter les élections présidentielles, des doutes subsistent quant à la capacité de l'alliance AKP-MHP à obtenir la majorité au Parlement. Des élections locales sont prévues pour mars 2019. En conséquence, des périodes difficiles sont à prévoir surtout dans un contexte de durcissement des conditions de crédit à l'échelle mondiale.

Indice	Performance			
	25/05/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2723	0,4%	3,2%	1,9%
Eurostoxx 50	3502	-2,0%	0,5%	0,0%
CAC 40	5530	-1,5%	2,2%	4,1%
Dax 30	12883	-1,5%	3,7%	-0,3%
Nikkei 225	22451	-2,1%	1,1%	-1,4%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1135	-0,2%	-0,5%	-1,9%
Matières premières - Volatility	25/05/18	1S	1 M	YTD
Crude Oil (Brent, \$/baril)	77	-2,2%	3,7%	14,8%
Or (\$/once)	1303	0,8%	-1,5%	0,1%
VIX	13	-0,4	-4,8	2,0
Marché des changes	25/05/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,17	-0,9%	-4,1%	-2,9%
USD/JPY	109	-1,2%	0,0%	-2,9%
EUR/GBP	0,88	0,2%	0,3%	-1,4%
EUR/CHF	1,16	-1,5%	-3,2%	-1,2%
Marchés du crédit	25/05/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+65 bp	+8 bp	+9 bp	+20 bp
Itraxx Crossover	+296 bp	+21 bp	+18 bp	+64 bp
Itraxx Financials Senior	+75 bp	+10 bp	+18 bp	+31 bp

Indice	Performance			
	25/05/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	+1 bp	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,32	-1 bp	-5 bp	+63 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,62	-4 bp	-7 bp	+1 bp
10Y yield (Allemagne)	0,41	-17 bp	-23 bp	-2 bp
2Y yield (US)	2,48	-6 bp	--	+60 bp
10Y yield (US)	2,94	-12 bp	-9 bp	+53 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	25/05/18	1S	1 M	YTD
France	+31 bp	+5 bp	+9 bp	-5 bp
Autriche	+30 bp	+8 bp	+11 bp	+14 bp
Pays-Bas	+18 bp	+4 bp	+4 bp	+8 bp
Finlande	+19 bp	+6 bp	+8 bp	+1 bp
Belgique	+36 bp	+7 bp	+11 bp	+15 bp
Irlande	+56 bp	+12 bp	+16 bp	+32 bp
Portugal	+154 bp	+25 bp	+46 bp	+3 bp
Espagne	+105 bp	+18 bp	+38 bp	-9 bp
Italie	+204 bp	+39 bp	+90 bp	+45 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 25 mai à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 25 mai 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.