

Edition du 1^{er} octobre 2018

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone Euro

L'inflation sous-jacente ne progresse toujours pas. L'indice général d'inflation a progressé de 2,1%, sur un an, en septembre (contre 2,0% en juillet). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) progresse, elle, de 0,9%, inchangée par rapport à août. Par ailleurs, l'indice du Sentiment Economique de la zone euro déçoit en septembre, à 110,9 (contre 111,2 attendu et après 111,6 en août).

🇺🇸 États-Unis

Lors de sa réunion de septembre, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux de 25 pb, portant son taux cible dans une fourchette de 2,00%-2,25% et augmentant le taux de rémunération des réserves excédentaires (IOER) de 25 pb. Cette intervention était largement attendue et correspond au retrait de la référence au caractère « accommodant » de sa politique.

🌐 Pays émergents

Le 27 septembre, le FMI a annoncé un accord de confirmation plus ample pour l'Argentine. La taille du programme passe ainsi de 50 à 57,1 milliards de dollars, et les versements prévus sont accélérés. Ainsi, en 2018, des versements supplémentaires de 13,4 milliards de dollars sont attendus, tandis que les versements en 2019 totaliseront 22,8 milliards de dollars.

🏛️ Actions

En début de semaine, les marchés d'actions ont, de concert avec la hausse des taux, de l'euro et la baisse du yen, profité d'un regain d'appétit pour le risque. Le marché japonais, les banques européennes et les marchés émergents en ont profité pour rebondir. Le budget italien et la hausse du pétrole sont venus cependant tempérer l'enthousiasme vendredi.

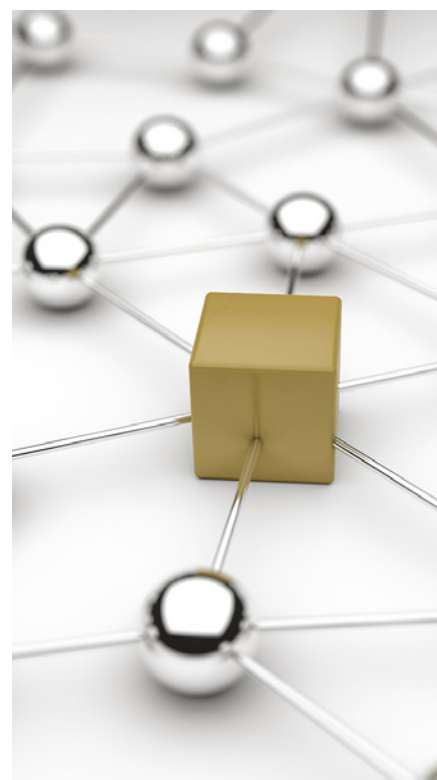
📄 Obligations

La banque centrale a relevé l'objectif de taux des fonds fédéraux d'un quart de point, à 2%-2,25%. La Fed en prévoit une autre d'ici la fin de l'année, trois de plus l'an prochain et une en 2020. Pas de hausse prévue en 2021. Les taux longs aux US et en Europe ont baissé suite au communiqué. Le spread Italie/Allemagne à 10 ans a augmenté suite au risque lié au budget italien.

📎 CHIFFRE CLÉ

2-2,25%

La Réserve fédérale relève l'objectif de taux des fonds fédéraux (« fed funds ») d'un quart de point.



DATES CLÉS



7 et 28 octobre

Elections présidentielles au Brésil

6 novembre

Elections de mi-mandat aux Etats-Unis

Analyse de la semaine

Brexit : malgré les tensions des derniers jours, un accord reste, de loin, le scénario le plus probable.

Le flux de nouvelles concernant le Brexit a été intense au cours des derniers jours. Le ton est monté lors du sommet de Salzbourg, les 19 et 20 septembre, en lien avec le rejet par les Européens du plan dit Chequers de future coopération douanière proposé par T. May. Par ailleurs, le Labour, principal parti d'opposition britannique, a laissé entendre qu'il ne voterait probablement pas l'accord que le gouvernement pourrait trouver avec les Européens et chercherait à déclencher de nouvelles élections, à l'issue desquelles l'organisation d'un second référendum sur l'appartenance à l'Union européenne (UE) pourrait être une option. Malgré ces tensions, nous continuons de penser qu'un Brexit sans accord le 31 mars 2019 reste improbable (nous ne donnons à un tel scénario qu'une probabilité de 20%). Tout d'abord, la posture de T. May est aujourd'hui contrainte par l'imminence du Congrès du Parti conservateur, qui est probablement la dernière occasion pour les Hard Brexiters de lui ravir le pouvoir (si tant est qu'ils le veulent vraiment). La Première ministre britannique a tout de même fait quelques ouvertures au

sujet de l'Irlande du Nord, qui constitue le plus important point de blocage dans les négociations. En définitive, nous pensons qu'un compromis sera trouvé, permettant au Brexit de s'opérer en bon ordre, c'est-à-dire par l'ouverture d'une période de transition (au moins jusqu'à fin 2020) au cours de laquelle le Royaume-Uni conservera ses droits et devoirs du marché unique européen pendant que seront négociés les détails du futur cadre de ses relations commerciales avec l'UE. Cependant, dans un contexte où les incitations des forces en présence sont bien, et très nettement, à s'entendre, mais pas à le faire trop facilement ni trop tôt, tout porte à croire que le chemin pour parvenir à ce très probable accord sera tortueux, fait de dépassement des échéances initiales et peut-être d'une incertitude maintenue jusqu'au bout concernant la validation du texte par le Parlement britannique. Notons qu'il existe également une probabilité, certes faible, que ce chemin soit encore plus sinueux, avec une crise politique et l'arrivée au pouvoir de l'opposition. Cependant, même (ou plutôt, a fortiori) dans ce dernier cas, l'issue serait très probablement un accord avec l'UE, sans parler d'éventuels scénarios de nouveau référendum. Le choc commercial majeur du 31 mars sera très probablement évité mais, d'ici là, le Brexit va continuer de faire parler de lui.

Indice	Performance			
	01/10/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2914	-0,2%	0,4%	9,0%
Eurostoxx 50	3419	0,3%	0,8%	-2,4%
CAC 40	5509	0,6%	1,9%	3,7%
Dax 30	12330	-0,2%	-0,3%	-4,5%
Nikkei 225	24246	1,6%	6,0%	6,5%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1j)	1048	0,5%	-0,8%	-9,5%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	83	2,5%	7,5%	24,5%
Or (\$/once)	1186	-1,1%	-1,3%	-8,9%
VIX	12	-0,4	-1,1	0,8
Marché des changes				
EUR/USD	1,16	-1,1%	0,1%	-3,3%
USD/JPY	114	1,1%	2,7%	1,2%
EUR/GBP	0,89	-0,6%	-0,6%	0,2%
EUR/CHF	1,14	0,8%	1,6%	-2,4%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+67 bp	-3 bp	-1 bp	+22 bp
Itraxx Crossover	+270 bp	-1 bp	-30 bp	+37 bp
Itraxx Financials Senior	+82 bp	+1 bp	-3 bp	+37 bp

Indice	Performance			
	01/10/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,35	+2 bp	-1 bp	--
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,40	+2 bp	+8 bp	+70 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,52	-1 bp	+9 bp	+11 bp
10Y yield (Allemagne)	0,50	-1 bp	+18 bp	+8 bp
2Y yield (US)	2,83	+1 bp	+20 bp	+95 bp
10Y yield (US)	3,09	-	+23 bp	+69 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+34 bp	+2 bp	-2 bp	-2 bp
Autriche	+21 bp	+1 bp	-2 bp	+6 bp
Pays-Bas	+11 bp	-	-2 bp	+1 bp
Finlande	+25 bp	+2 bp	+11 bp	+8 bp
Belgique	+36 bp	+3 bp	-1 bp	+15 bp
Irlande	+52 bp	+2 bp	-2 bp	+27 bp
Portugal	+138 bp	-1 bp	-22 bp	-14 bp
Espagne	+101 bp	--	-14 bp	-13 bp
Italie	+263 bp	+19 bp	-28 bp	+104 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
Données actualisées le 01 octobre à 11h45.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 1^{er} octobre à 11h45.

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.