

Edition du 6 mai 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

€ Zone euro

Rebond de la croissance au 1^{er} trimestre. Le PIB de la zone euro a progressé de 0,4% au 1^{er} trimestre, contre 0,3% attendu et après 0,2% au 4^e trimestre 2018. Ce chiffre intègre une progression du PIB de 0,3% pour la France, de 0,2% pour l'Italie et de 0,7% pour l'Espagne, le chiffre de l'Allemagne n'étant pas encore connu. Par ailleurs, le taux de chômage a été de 7,7% en mars contre 7,8% en février et 8,5% en mars 2018.

🇺🇸 États-Unis

Au mois d'avril l'indice ISM manufacturier a reculé de 2,5 points à 52,8 alors que dans l'ensemble le marché s'attendait plutôt à une reprise. L'indice atteint désormais son niveau plancher depuis octobre 2016. Ce dérapage prolonge au 2^e trimestre la trajectoire baissière empruntée par le secteur manufacturier depuis son pic d'août 2018.

🌐 Pays émergents

La banque centrale d'Argentine a annoncé un changement dans la stratégie de change convenue avec le FMI. Cette évolution prévoit une plus grande flexibilité d'intervention (principalement en termes de vente de dollars) dans le cadre de la zone de non-intervention définie précédemment. Pour autant que nous le sachions, ce changement aurait été validé par le FMI.

🏛️ Actions

Légère prise de profit sur les marchés d'actions après un excellent début d'année. Le MSCI AC World a repris +15% en 4 mois. S&P500 et Nasdaq ont rejoint leurs plus hauts historiques. Les publications de résultats sont favorables pour l'instant. Aux États-Unis (2/3 des sociétés ont déjà publié) et en Europe (la moitié des sociétés ont publié), les bénéfiques par action ressortent à +3% en glissement annuel, soit mieux que prévu.

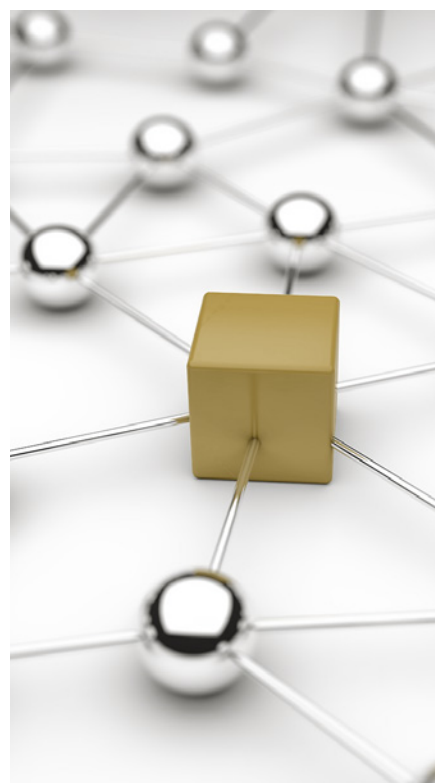
📊 Obligations

Les spreads des BTP italiens se sont resserrés à la suite de la confirmation de la notation souveraine de S&P et, à ce jour, ont diminué de près de 20 pb par rapport aux Bunds allemands au cours de la semaine sur le segment à 10 ans. Les marchés des obligations refuges sont restés inchangés dans l'ensemble, en l'absence de véritables catalyseurs sur le plan macroéconomique ou de la politique monétaire.

📎 CHIFFRE CLÉ

3,2%

C'est la croissance du PIB réel des États-Unis au 1^{er} trimestre 2019



DATES CLÉS



6 juin

Comité de politique monétaire de la BCE

19 juin

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis

20 juin

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ)

Analyse de la semaine

Réunion du FOMC de mai : l'absence de nouvelles n'est pas synonyme de durcissement

Comme généralement attendu, la Fed a maintenu son **taux cible des fonds fédéraux inchangé** lors de la dernière réunion du FOMC. La **déclaration de politique** a également été largement conforme aux attentes, avec des ajustements minimes par rapport à la déclaration précédente, confirmant une évaluation plus optimiste de la croissance économique et des marchés de l'emploi, en conformité avec les données publiées dernièrement. La nouvelle déclaration a notamment proposé une meilleure évaluation du **marché du travail**, qui « reste solide », car « les créations d'emplois ont été vigoureuses », et, dans l'ensemble, de **l'activité économique** qui « a progressé à un rythme solide ». En parallèle, la déclaration soulignait la dichotomie entre une croissance plus solide et une **inflation plus faible**, puisque « l'inflation globale et l'inflation pour les produits autres que les aliments et l'énergie ont diminué et sont inférieures à 2 pour cent » représentant, dans l'ensemble, une sorte de dégradation par rapport à l'évaluation de mars. Naturellement, dans le cadre de ce mix entre croissance plus forte et inflation

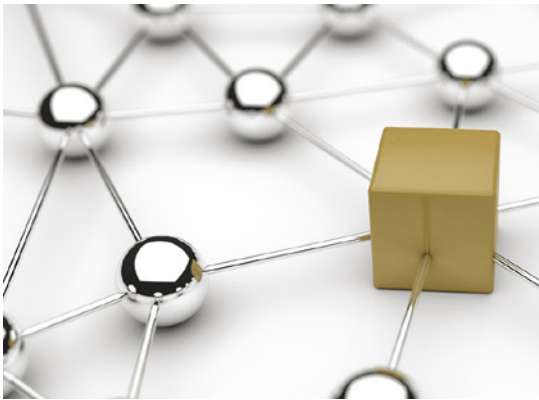
plus faible, le président de la Fed, Jerome Powell, s'est concentré sur cette dernière au cours de sa conférence de presse. Ce faisant il a souligné le caractère temporaire de la tendance récente, puisque, pour résumer, le Comité « voit de bonnes raisons de penser qu'une partie ou la totalité de la **baisse inattendue (de l'inflation sous-jacente)** pourrait se révéler **passagère** », ses justifications étant principalement fondées sur des tendances sectorielles spécifiques. En conclusion, lors de sa dernière réunion, le FOMC a laissé entendre qu'il n'était pas nécessaire de modifier les perspectives de politique monétaire dans l'avenir prévisible. Après l'adoption surprise d'un ton accommodant au cours des mois précédents, tant au niveau des prévisions de taux qu'en termes de resserrement quantitatif, la Fed devrait rester en suspens pour un certain temps encore, dans une approche patiente et attentive aux statistiques économiques. Les taux implicites des marchés pour la fin de l'année semblent être plus cohérents avec cette position ainsi qu'avec le récent mouvement du segment long terme de la courbe.

Indice	Performance			
	06/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2934	-0,3%	1,4%	17,0%
Eurostoxx 50	3498	-0,1%	1,5%	16,5%
CAC 40	5548	-0,6%	1,3%	17,3%
Dax 30	12380	0,4%	3,1%	17,2%
Nikkei 225	22259	0,0%	2,1%	11,2%
SMI	9758	0,2%	2,3%	15,8%
SPI	11746	0,3%	3,2%	19,5%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1079	-0,4%	-0,6%	11,7%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	71	-1,5%	0,9%	31,9%
Or (\$/once)	1281	0,1%	-0,8%	0,3%
VIX	13	0,1	0,4	-12,2
Marché des changes				
EUR/USD	1,12	0,0%	-0,7%	-2,6%
USD/JPY	111	-0,2%	-0,2%	1,4%
EUR/GBP	0,86	-0,6%	-0,2%	-4,8%
EUR/CHF	1,14	0,0%	1,3%	1,0%
USD/CHF	1,02	0,0%	2,0%	3,7%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
Données actualisées le 06 mai à 09h30.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	06/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+59 bp	+1 bp	-2 bp	-29 bp
Itraxx Crossover	+254 bp	+6 bp	-	-98 bp
Itraxx Financials Senior	+70 bp	+1 bp	-5 bp	-40 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,36	+1 bp	+1 bp	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	-	-
Libor USD 3M	2,58	--	-2 bp	-23 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,59	-1 bp	-2 bp	+2 bp
10Y yield (Allemagne)	0,02	+1 bp	+1 bp	-23 bp
2Y yield (US)	2,32	+3 bp	-2 bp	-17 bp
10Y yield (US)	2,52	--	+3 bp	-16 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+35 bp	-2 bp	-1 bp	-12 bp
Autriche	+29 bp	-1 bp	-2 bp	+3 bp
Finlande	+21 bp	-2 bp	-3 bp	-9 bp
Belgique	+43 bp	-2 bp	-2 bp	-10 bp
Grèce	-55 bp	-4 bp	-9 bp	+15 bp
Irlande	+53 bp	-3 bp	-6 bp	-14 bp
Portugal	+110 bp	-3 bp	-15 bp	-38 bp
Espagne	+96 bp	-5 bp	-14 bp	-22 bp
Italie	+253 bp	-5 bp	+6 bp	+3 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 6 mai 2019 à 09h30.

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.