

L'HEBDO MARCHÉS



Semaine du 4 au 8 septembre 2017

| Marchés Actions | 8/09/2017 | Perf. sur la semaine | Perf. sur le mois | Perf. depuis le 31/12/16 |
|---------------------------|-----------|----------------------|-------------------|--------------------------|
| CAC 40 | 5102 | -0,4% | -2,2% | 4,9% |
| Eurostoxx 50* | 3445 | 0,0% | -2,0% | 4,7% |
| S&P 500 | 2465 | -0,5% | -0,4% | 10,1% |
| Marchés de taux | 8/09/2017 | Sur 1 semaine | Sur 1 mois | Perf. depuis le 31/12/16 |
| Eonia* | -0,36 | - | -- | -3 bp |
| OAT 10 ans | 0,62% | | | |
| Matières 1ères | 8/09/2017 | Perf. sur la semaine | Perf. sur le mois | Perf. depuis le 31/12/16 |
| Pétrole (Brent, \$/baril) | 55 | 3,4% | 4,6% | -4,0% |
| Or (\$/once) | 1352 | 2,1% | 7,3% | 17,4% |
| Devises | 8/09/2017 | Perf. sur la semaine | Perf. sur le mois | Perf. depuis le 31/12/16 |
| EUR/USD | 1,21 | 1,7% | 2,6% | 14,7% |

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi Asset Management - Données actualisées le 08/09/2017 à 15h.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- La BCE devrait annoncer en octobre une réduction de son programme d'achat d'actifs, mais va garder un œil sur l'euro.

ECONOMIE

- **Zone euro** : un climat des affaires toujours bon. Une croissance du PIB tirée par la consommation et l'investissement.
- **Etats-Unis** : indicateurs ISM bien orientés.
- **Japon** : l'optimisme demeure en dépit de la décélération des salaires et de la révision à la baisse du PIB.
- **Pays Emergents** : la Banque Centrale du Brésil (BCB) a baissé de 100 pb son taux directeur, à 8,25%.

MARCHÉS

- **Taux** : les taux longs en baisse dans les pays développés.
- **Actions** : MSCI World AC, USA et Europe baissent légèrement et se tiennent dans un mouchoir de poche.
- **Crédit** : les marchés du crédit euro et dollar sont restés relativement stables cette semaine.
- **Taux de change** : le dollar continue à se déprécier.
- **Matières premières** : le pétrole et l'or progressent.

NOTRE ANALYSE

L'euro s'est fortement apprécié depuis le début de l'année. Si les effets de cette hausse sur la croissance régionale devraient demeurer très modérés, les impacts sur les bénéfices devraient être plus significatifs et se faire jour dès le troisième trimestre 2017. A titre d'exemple, les modèles économiques suggèrent, en moyenne, qu'une hausse pondérée de +10% de l'euro entraîne une baisse de 0,3% point de croissance du PIB. En revanche, au niveau des bénéfices, une telle hausse amputerait les BPA de 8% en zone euro et 5% en Europe. Au-delà de ce coup de frein momentané, les actions de la zone euro conservent de nombreux atouts. La reprise économique s'y élargit et le risque politique a été largement surestimé. La valorisation est comparativement attrayante. A moyen terme, le potentiel de rattrapage des résultats demeure important. Enfin, ce marché étant plus cyclique que la moyenne, il a tendance à surperformer quand la conjoncture se redresse.

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

La BCE devrait annoncer en octobre une réduction de son programme d'achat d'actifs, mais va garder un œil sur l'euro. Lors de sa conférence de presse, Mario Draghi a reconnu que la reprise économique de la zone euro était supérieure aux prévisions. Les équipes de la BCE ont notamment relevé leur prévision de croissance du PIB pour 2017, de 1,9 à 2,2%, soit le taux de croissance le plus élevé depuis 2007. Mario Draghi a toutefois indiqué que la « volatilité récente du taux de change » constituait une « source d'incertitude quant à la stabilité des prix à moyen terme » et un risque de dégradation des perspectives de croissance. En raison principalement de l'appréciation de l'euro, la BCE a abaissé ses prévisions d'inflation sous-jacente pour 2019 de 1,7% à 1,5%, soit un niveau relativement bas. Nous pensons que la BCE annoncera en octobre une réduction de son programme d'achat d'actifs en 2018. Mario Draghi n'a pas montré de signe d'inquiétude particulier concernant la rareté des obligations éligibles, mais nous considérons que la marge de manœuvre de la BCE en matière d'extension du programme de « quantitative easing » est quelque peu limitée. En outre, Mario Draghi a répété que la BCE ne relèverait ses taux d'intérêt* que bien après la fin de son programme d'achats nets.

ECONOMIE

Zone euro : un climat des affaires toujours bon, et la croissance du PIB* tirée par la consommation et l'investissement. Le PMI composite de la zone euro est à 55,7 en septembre. Même si ce niveau est un peu plus faible que celui des mois précédents, il indique toujours une activité très soutenue. La croissance du PIB au 2^{ème} trimestre a été confirmée à +0,6% (par rapport au 1^{er} trimestre). La consommation des ménages et la consommation publique ont progressé de 0,5% et l'investissement de 0,9%. Le commerce international a apporté une contribution positive de 0,1pp, la variation des stocks une contribution négative de -0,1pp.

Japon : l'optimisme demeure en dépit de la décélération des salaires et de la révision à la baisse du PIB.

Les salaires nominaux ont baissé en juillet par rapport à l'an dernier du fait de bonus moins élevés. Hors inflation, les salaires ajustés ont baissé pour le 2^{ème} mois consécutif et enregistré leur plus fort recul depuis juin 2015. L'autre élément de déception est la révision à la baisse du PIB au 2^{ème} trimestre (2,5% au lieu de 4%). Si tous les composants de la demande domestique ont été révisés à la baisse, c'est particulièrement le cas pour l'investissement.

Pays émergents : la Banque Centrale du Brésil (BCB) a baissé de 100 pb son taux directeur, à 8,25%. Cette décision était largement attendue par les marchés et s'explique par une forte baisse de l'inflation, à 2,46%, soit bien en dessous de la cible fixée à 4,5% ±2% par les autorités monétaires. Les minutes du comité indiquent que les nouvelles baisses de taux seront conditionnées aux résultats de l'économie et qu'il convient d'envisager la fin de ce cycle d'assouplissement monétaire.

Les réserves de change de la Chine ont progressé durant sept mois consécutifs pour atteindre 3 091 Mrds US\$, sur fond d'appréciation continue du yuan chinois. La croissance des importations chinoises en glissement annuel et en yuan chinois a surpris à la hausse, à 14,4%, reflétant une demande intérieure solide.

Matières premières : le pétrole et l'or progressent sur la semaine. Le baril de Brent affiche une hausse de 3,4% sur la semaine, pour finir à 55\$. L'or progresse de 2,1% sur la semaine, la hausse depuis début juillet étant de près de 11%.

MARCHÉS

Taux : les taux longs en baisse dans les pays développés. Les taux 10 ans allemands et américains ont baissé respectivement de 7 et 13 pbs sur la semaine, pour finir à respectivement 0,31% et 2,04%. La courbe américaine a continué à s'aplatir et les taux longs américains sont au plus bas depuis les élections américaines.

Actions : les MSCI World AC, USA et Europe baissent légèrement et se tiennent dans un mouchoir de poche. Pénalisé par la hausse du yen, le Japon baisse plus nettement. Soutenus par la faiblesse du dollar US et la détente des taux US, les marchés émergents continuent de surperformer. Au niveau sectoriel, l'accès de faiblesse des taux d'intérêt a pénalisé les valeurs financières quand la bonne tenue du brut a bénéficié au secteur pétrolier.

Crédit : les marchés du crédit euro et dollar sont restés relativement stables cette semaine. Les indices euro ont peu réagi à l'intervention de Mario Draghi. La BCE a confirmé l'annonce d'un recalibrage du programme de rachat d'actifs à l'automne tout en révisant à la baisse les perspectives d'inflation principalement du fait de l'appréciation de l'euro.

Taux de change : le dollar continue à se déprécier, étant en baisse face à quasiment toutes les devises sur la semaine. La parité EUR/USD franchit la barre des 1,20, niveau inobservé depuis le tout début 2015. Le dollar canadien est la devise qui s'apprécie le plus, avec la hausse de taux inattendue de la Banque du Canada.

RETROUVEZ TOUTES LES DÉFINITIONS DES TERMES FINANCIERS DANS CE DOCUMENT SUR NOTRE SITE :

https://www.amundi.fr/fr_part/Local-content/Footer/Quicklinks/Lexique

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 8/09/17 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. Edité 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.