

L'HEBDO MARCHÉS

Semaine du 16 au 20 octobre 2017



Marchés Actions	20/10/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
CAC 40	5372	0,4%	2,5%	10,5%
Eurostoxx 50*	3605	0,0%	2,3%	9,6%
S&P 500	2575	0,9%	2,7%	15,0%
Marchés de taux	20/10/2017	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Perf. depuis le 31/12/16
Eonia*	-0,36%	0,00%	0,00%	-0,03%
OAT 10 ans	0,86%			
Matières premières	20/10/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
Pétrole (Brent, \$/baril)	58	1,0%	2,6%	1,6%
Or (\$/once)	1281	-1,8%	-1,6%	11,1%
Devises	20/10/2017	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. depuis le 31/12/16
EUR/USD	1,18	-0,3%	-0,9%	12,0%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi Asset Management - Données actualisées le 20 octobre 2017 à 15h. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

NOTRE ANALYSE

Le président américain vient d'annoncer une réforme fiscale. Elle était très attendue, les actions américaines étant devenues chères. Compte tenu de leur valorisation actuelle, il est important de s'interroger sur tout ce qui pourrait impacter les résultats des entreprises cotées. Étant donné l'importance de Wall Street pour les autres places de marché, c'est plus qu'un simple problème américain. Or, à première vue, la baisse du taux d'impôts sur les sociétés (IS) de 35% à 20% devrait doper les bénéficiaires. A y regarder de plus près, le taux effectif d'imposition des sociétés cotées est cependant bien loin du taux théorique, et la réalité est beaucoup plus nuancée. Au final, selon nos calculs et estimations, seuls quatre secteurs sur dix devraient réellement bénéficier de la baisse du taux d'IS : les Télécom, la Santé, la Consommation courante et la Consommation Discrétionnaire. Trois autres secteurs, l'Industrie, l'Énergie et les Matériaux de base devraient également en bénéficier, mais dans une moindre mesure. Enfin, trois secteurs - les services publics (Utilities), l'IT (Information Technology) et les Financières - sont dans une situation spécifique qui fait qu'ils ne bénéficieront pas vraiment de la baisse d'impôt. Il y a, à l'évidence, une relation puissante entre le pourcentage de ventes aux États-Unis et le taux de pression fiscale : plus un secteur est international et moins sa pression fiscale est élevée. C'est notamment le cas du secteur IT. Concernant les Utilities, ce secteur est très domestique (95%) mais peu imposé : en contrepartie de leur revenu régulé, leur possibilité de déduction était jusqu'à très large. Enfin, s'agissant des Financières, si leur taux d'IS moyen sur la période 2007-2016 a été proche de zéro (6%), ceci reflète la dégradation de leur profitabilité au début de la Grande Crise Financière (2008-2009) et la constitution d'importants actifs d'impôts différés depuis. Notons enfin que les valeurs domestiques et les petites et moyennes capitalisations devraient largement tirer leur épingle du jeu.

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- Inflation stable en septembre, en zone euro.

ECONOMIE

- **Zone euro** : inflation stable en septembre.
- **Etats-Unis** : hausse de la production industrielle, chiffres de l'immobilier mitigés.
- **Russie** : La production industrielle a surpris à la baisse en septembre

MARCHÉS

- **Actions** : marchés actions toujours en hausse.
- **Obligations souveraines** : peu de variations sur les marchés obligataires.
- **Crédit** : les spreads de crédit ont continué de se resserrer des deux côtés de l'Atlantique.
- **Taux de change** : peu de variation pour les grandes devises.

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

En zone Euro, on note une Inflation stable en septembre. L'indice général d'inflation a progressé de 1,5% sur un an, en septembre, un rythme inchangé par rapport à août. L'indice sous-jacent (hors pétrole et alimentation) est en hausse de 1,1% sur un an (contre 1,2% en août).

L'inflation sous-jacente reste à un niveau très faible. Si des facteurs cycliques (amélioration du marché de l'emploi) plaident pour une légère accélération de l'inflation au cours des prochains mois, il n'est pas certain que la cible de la BCE (« en-dessous, mais proche de 2% ») puisse être atteinte avant longtemps, en raison de la présence de facteurs désinflationnistes structurels (transformations du marché du travail, des règles de la concurrence, évolutions technologiques, notamment)

ECONOMIE

Zone euro : inflation stable en septembre (cf Actualité de la semaine).

Etats-Unis : la production industrielle a progressé de 0,3% en septembre, un chiffre conforme aux attentes mais qui fait suite à un recul de -0,7% en août. L'indice NAHB de confiance des promoteurs immobiliers surprend à la hausse en octobre à 68 (il était attendu inchangé à 64). En revanche, les permis de construire (1,215 million contre 1,250 million attendu) et les mises en chantier (1,127 million contre 1,175 million attendu) déçoivent légèrement.

Russie : la production industrielle a surpris à la baisse en septembre : 0,9% en glissement annuel (ga) contre 1,5% en août et prévu par le consensus alors que les ventes au détail (3,1% en ga) ont été plus dynamiques que le mois précédent et que prévu par le consensus (respectivement 1,9% et 2,2%). Les salaires réels (2,6% en ga) ont crû moins fortement que le mois précédent (3,9%) et que prévu par le consensus (3,7%). Le taux de chômage s'est stabilisé aux alentours de 5%.

L'HEBDO MARCHÉS

Semaine du 16 au 20 octobre 2017



MARCHÉS

Obligations Souveraines : les taux britanniques ont chuté avec la publication de ventes de détail très en dessous des attentes. Les taux 10 ans américain et allemand finissent la semaine à respectivement 2,38 et 0,45%. Notons que le spread espagnol a très peu évolué, malgré la suspension des pouvoirs de l'administration catalane.

Actions : 30 ans après le krach de 1987, les indices américains continuent d'afficher des records historiques. Les autres pays ou régions ne sont pas en reste. Le MSCI EMU a rejoint son plus haut de 2015, le MSCI Japon y est presque, le MSCI UK a égalé son record du début d'année. Quant au MSCI Marchés émergents, il s'attaque maintenant à son record de 2011.

Crédit : la semaine dernière, les spreads de crédit ont continué de se resserrer des deux côtés de l'Atlantique. Les segments à bêta élevé, comme les titres de rang spéculatif, ont surperformé les segments à bêta plus faible et se sont globalement assez bien comportés par rapport à d'autres actifs risqués.

Taux de change : la parité EUR/USD finit la semaine à 1,18 et la parité USD/JPY à 113. Le dollar néozélandais a lourdement chuté après l'annonce de la formation d'une coalition entre le NZ First Party et le Labour, avec l'idée qu'une restriction de l'immigration serait défavorable à la dynamique économique du pays.

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 20/10/17 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.