

## Etudes et recherches économiques

## Actualités du 9 au 13 mai 2016

Marchés Actions	13/05/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4304	0,1%	-4,2%	-7,2%
Eurostoxx 50*	2947	0,3%	-3,0%	-9,8%
S&P 500	2064	0,3%	-0,9%	1,0%
Marchés de taux	13/05/16	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,34%	-0,01%	--	-0,22%
OAT 10 ans	0,49%			
Matières premières	13/05/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	48	5,0%	7,8%	27,8%
Or (\$/once)	1267	-1,6%	2,0%	19,4%
Devises	13/05/16	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,13	-0,7%	0,4%	4,3%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi - Données actualisées le 13/05/16 à 15h

## NOTRE ANALYSE

- En zone euro, la croissance économique du 1<sup>er</sup> trimestre a été gonflée par des facteurs temporaires (hiver doux qui a favorisé la construction, rattrapage de la consommation en France, affecté par les attaques terroristes fin 2015). Lissée sur 4 trimestres, la croissance est même en légère décélération (1,5%, alors que les chiffres des 3 trimestres précédents était de 1,6%). Nous pensons que la reprise va se poursuivre, mais rester lente : à partir de maintenant, l'effet positif de la baisse de l'euro et du pétrole va progressivement se dissiper alors que la situation fondamentale (marché de l'emploi, cycle de crédit\*) ne s'améliore que très progressivement. L'horizon sera tout de même plus dégagé si les obstacles politiques de milieu d'année (surtout le référendum britannique) peuvent être franchis avec succès.
- Les marchés d'actions ont pour l'instant du mal à s'extraire de la bande de fluctuation dans laquelle ils évoluent depuis environ 2 ans. Le marché américain a du mal à dépasser ses plus hauts historiques. L'Europe est prise en otage par la question du référendum sur le Brexit\*. Le Japon fait face à de premières déceptions en matière de résultats d'entreprises. Et le rebond des marchés émergents butte sur la question de la pérennité de la reprise chinoise. Les arbitrages sur les marchés d'actions restent pour l'instant davantage de nature tactique que cyclique.

[> Lire l'avertissement](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- Progrès dans les négociations entre la Grèce et ses créanciers.

[> Lire la suite](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

- Croissance du PIB\* au 1<sup>er</sup> trimestre (+0,5%) un peu moins forte que le chiffre estimé fin avril (+0,6%).

### Etats-Unis :

- Les ventes au détail d'avril surprennent à la hausse.

[> Lire la suite](#)

## MARCHÉS

**Taux :** Les taux des pays développés en légère baisse.

**Actions :** Marchés d'actions plutôt calmes dans un contexte de poursuite de la hausse des prix du pétrole.

[> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

### **Progrès dans les négociations entre la Grèce et ses créanciers.**

Le Parlement grec a adopté, dans la nuit du 8 au 9 mai, un train de mesures d'austérité parmi lesquelles figurent des réductions de retraites et des hausses de cotisations et d'impôts (surtout pour les revenus élevés et moyens). L'Eurogroupe (réunion des ministres des finances de la zone euro) qui s'est tenu le 9 mai a fait savoir que ce vote constituait une étape importante en vue du déblocage d'une tranche d'aide de 5 mds € (nécessaire pour rembourser, notamment, une importante échéance due à la BCE\* le 20 juillet). Les négociateurs espèrent trouver un accord le 24 mai. Par ailleurs, des discussions officielles ont été initiées au sujet d'une restructuration de la dette grecque (via des aménagements de maturité et de taux d'intérêt).

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### **ZONE EURO :**

#### **Croissance du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre (+0,5%) un peu moins forte que le chiffre estimé fin avril (+0,6%).**

Sur les 4 derniers trimestres, la croissance est de 1,5%. En ce qui concerne les 4 grands Etats membres, la croissance a été, au 1<sup>er</sup> trimestre, de +0,7% en Allemagne, de +0,5% en France, de +0,3% en Italie et de +0,8% en Espagne. Concernant l'Allemagne, si le détail des composantes n'est pas encore disponible, le communiqué officiel indique que la consommation, l'investissement et la construction ont apporté une contribution positive, tandis que la contribution du commerce extérieur a été négative en raison d'une hausse des importations supérieure à celle des exportations. Concernant l'Italie, pays pour lequel les détails ne sont pas non plus disponibles, la croissance du 4<sup>ème</sup> trimestre 2015 est également révisée en hausse à +0,2% contre +0,1% précédemment. La France avait déjà, fin avril, indiqué le détail des composantes de la croissance de son PIB au 1<sup>er</sup> trimestre (notamment un fort rebond de la consommation des ménages).

### **ETATS-UNIS :**

#### **Les ventes au détail d'avril surprennent à la hausse.**

Les ventes au détail ont progressé, en avril, de +1,3% (contre 0,8% attendu et après un repli de -0,3% en mars). Les ventes au détail « Control Group » (représentative de la consommation des ménages telle que comptabilisée dans le PIB) sont, pour leur part, en hausse de +0,9% (après une progression révisée en hausse à +0,2% en mars). Le marché du travail reste très robuste. Le nombre de postes ouverts au recrutement a dépassé les attentes en mars (5,76M contre 5,45M attendu et après 5,61M en février). Le taux de recrutement a cependant légèrement reculé à 3,7%. Les taux de démission et de licenciement sont restés inchangés sur le mois, à, respectivement, 2,1% et 1,2%. Cependant, les demandes hebdomadaires d'allocations-chômagés ont touché leur plus haut niveau depuis plus d'un an, à 294 000.

[> Retour au sommaire](#)

## MARCHÉS

### Les taux des pays développés en légère baisse.

Le rendement à 10 ans allemand a ponctuellement touché la barre des 0,10%. Les écarts de rendement entre grands pays de la zone euro sont quasiment inchangés : les écarts de rendement à 10 ans entre l'Espagne et l'Italie d'une part et l'Allemagne d'autre part finissant la semaine aux alentours de 1,45% et 1,35% respectivement.

### Marchés d'actions plutôt calmes dans un contexte de poursuite de la hausse des prix du pétrole.

La saison des résultats est maintenant bien avancée. Aux Etats-Unis, sur 450 publications de sociétés (du S&P 500\*), le taux de surprises positives est de 75% sur les résultats. En Europe, sur 370 publications, 56% ont surpris positivement par leurs résultats. Au Japon, sur 1390 publications, le taux de surprises positives ne ressort qu'à 38%.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**BCE (Banque Centrale Européenne)** : Depuis la mise en place de l'euro le 1er janvier 1999, la Banque Centrale Européenne (BCE) est la gardienne de la stabilité des prix de la zone euro. Sa mission principale est d'abord d'assurer la maîtrise de l'inflation, condition nécessaire à la croissance durable de l'économie, selon le traité de Maastricht. Compte tenu de la mission qui lui a été assignée, elle peut agir sur le niveau des taux d'intérêt, en particulier le taux « Refi » (taux des opérations principales de refinancement). Ce taux est celui auquel les banques commerciales peuvent obtenir des liquidités auprès de la Banque centrale. Dès lors, la BCE agit indirectement sur la plupart des taux d'intérêt pratiqués dans l'ensemble de l'économie de la zone euro, comme ceux rémunérant les prêts accordés par les banques commerciales et ceux rémunérant certains dépôts des épargnants.

**Brexit** : Une abréviation en anglais qui évoque l'hypothèse d'une sortie (exit) par le Royaume-Uni (Angleterre, Écosse, Pays de Galles et Irlande du Nord) de l'Union Européenne.

**Cycle de crédit** : Processus par lequel, en phase de croissance économique, l'augmentation de la confiance conduit, d'une part, les ménages et les entreprises à emprunter davantage et, d'autre part, les banques à leur accorder plus facilement des prêts. Cette augmentation du volume des prêts accélère encore la croissance, du moins dans un premier temps, mais peut ensuite conduire à des excès d'endettement susceptibles d'aggraver la prochaine phase de récession.

**Eonia** : Eonia, abréviation d'Euro Overnight Index Average. Il correspond au taux moyen des opérations au jour le jour sur le marché interbancaire en Euro, pondéré par les transactions déclarées par un panel d'établissements financiers, les mêmes que pour l'Euribor.

**Eurostoxx50** : Indice boursier qui regroupe 50 sociétés au sein de la zone Euro selon leur capitalisation boursière.

**PIB (Produit intérieur brut)** : le produit intérieur brut est la somme de la production de biens et services réalisée sur le territoire national d'un pays quelle que soit la nationalité des producteurs pendant une période donnée. Le produit intérieur brut ne prend pas en compte les richesses produites par les entreprises du pays en dehors des frontières nationales. Le produit intérieur brut peut être calculé par trimestre mais sa période habituelle de référence est annuelle. Le PIB est un indicateur phare de l'activité économique d'un pays. Il permet de mesurer d'une année sur l'autre l'évolution économique d'un pays et de comparer l'importance et l'évolution des pays les uns par rapport aux autres.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE (SUITE)

**S&P 500 (Standard and Poor's Composite Index of 500 Stocks)** : Indice représentatif des 500 actions les plus importantes du marché américain. A la différence du Dow Jones, l'indice SP 500 est représentatif de l'évolution du marché, les valeurs qui le composent représentent, en effet, 80% de la capitalisation boursière totale. Il est calculé toutes les 15 secondes.

## AVERTISSEMENT

### **Achevé de rédiger le 13/05/16 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 - Société anonyme au capital de 596 262 615 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.*

[> Retour au sommaire](#)