

La BCE va acheter moins de titre, mais pendant plus longtemps

Marchés	09/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Actions				
CAC 40	4759	5,1%	4,8%	2,6%
Eurostoxx 50*	3192	5,9%	4,5%	-2,3%
S&P 500	2246	2,5%	3,8%	9,9%
Marchés de taux		Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,35 %	-	+ 0,01 %	- 0,22 %
OAT 10 ans	0,81 %			
Matières premières		Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	54	-0,7%	16,7%	45,1%
Or (\$/once)	1167	-0,9%	-8,7%	9,9%
Devises		Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,06	-0,9%	-3,1%	-2,6%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi AM - Données actualisées le 09/12/2016 à 15h

NOTRE ANALYSE

- Les modifications que la BCE vient d'annoncer concernant son programme d'achat de titres sont positives pour le secteur financier. En effet, en permettant l'achat d'obligations de maturités plus courtes et à des taux plus bas, elles élargissent le périmètre des titres allemands éligibles, et réduisent donc la pression qu'exerçaient ces achats sur les taux longs. L'environnement de taux bas avait, en effet, lourdement pesé sur les performances des titres financiers : l'indice Euro Stoxx Banks avait perdu plus de 25% sur les 9 premiers mois de l'année.
- En Italie, plusieurs partis d'opposition (notamment ceux hostiles à la zone euro, en position de force dans les sondages) demandent des élections anticipées. Cependant il faut auparavant régler la question de la nouvelle loi électorale, qui, suite à l'échec du référendum, ne peut s'appliquer au Sénat (et sur laquelle la Cour constitutionnelle doit se prononcer). Cela peut prendre plusieurs mois. Le risque principal, pour les marchés, serait que les partis eurosceptiques remportent les élections et organisent un référendum sur la sortie de la zone euro. Afin de réduire ce risque, le prochain gouvernement pourrait tenter de modifier la loi électorale en y introduisant plus de proportionnalité, de façon à rendre plus difficile le contrôle d'un futur gouvernement par un seul parti.

* Ce terme est défini dans le lexique

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- La BCE va acheter moins de titre, mais pendant plus longtemps.
- Incertitude politique en Italie.

ECONOMIE

Zone euro :

- Croissance du PIB* confirmée à +0,3% au 3^{ème} trimestre, tirée par la consommation privée et publique.

Etats-Unis :

- Très bon climat des affaires dans les services.

MARCHÉS

Taux : Creusement de l'écart entre taux longs et taux courts.

Actions : records en série.

ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

La BCE va acheter moins de titre, mais pendant plus longtemps.

Lors de son comité de politique monétaire du 8 décembre, la BCE a annoncé qu'elle allait, à partir d'avril 2017, réduire son volume mensuel d'achats de titre, aujourd'hui de 80 mds €, à 60 mds €. Le programme d'achat sera, en revanche, étendu de mars à décembre 2017. De plus, la BCE s'autorisera à acheter des titres de maturité plus courte (1 an minimum, contre 2 ans aujourd'hui) et à des taux inférieurs à son taux de rémunération des dépôts (-0,4%).

Incertitude politique en Italie.

Suite à l'échec du référendum du 4 décembre, le Président du conseil, Matteo Renzi, a présenté sa démission. Le Président de la république Sergio Mattarella a commencé des consultations avec les partis politiques pour former un nouveau gouvernement. Par ailleurs, des porte-paroles du MES (Mécanisme Européen de Stabilité) et du Trésor Italien ont démenti des informations, publiées dans la presse italienne, suivant lesquelles le pays demanderait un plan d'aide européen de 15 mds € pour ses banques, via un mécanisme comparable à celui utilisé pour l'Espagne en 2012.

ECONOMIE

Zone Euro :

Croissance du PIB confirmée à +0,3% au 3^{ème} trimestre, tirée par la consommation privée et publique. Le climat des affaires reste favorable au 4^{ème} trimestre. Par rapport au 2^{ème} trimestre, la consommation privée a augmenté de +0,3%, la consommation publique de +0,5% et l'investissement de +0,2%. La variation de stocks apporte une contribution positive de +0,1 point de pourcentage (pp) et le commerce extérieur une contribution négative de -0,1pp. Par ailleurs, en novembre, l'indice PMI Composite* de la zone euro s'établit à 53,9, un niveau indiquant une expansion, à peine en érosion par rapport à son niveau d'octobre (54,1).

Etats-Unis :

Très bon climat des affaires dans les services. Nouveaux signes de force du marché de l'emploi. L'ISM non manufacturier* progresse en novembre et surprend à la hausse (57,2 contre 55,4 attendu et 54,8 en octobre). Par ailleurs, en octobre, les postes ouverts au recrutement étaient plus nombreux qu'attendu (5,53M contre 5,50M anticipé et après un chiffre de septembre revu en hausse à 5,63M).

MARCHÉS

Creusement de l'écart entre taux longs et taux courts. Alors que le rendement à 2 ans allemand retrouve ses plus bas historiques à -0,75%, l'écart entre le 10 ans et le 2 ans revient vers 1,1%, soit un niveau inobservé depuis juin 2015. Le rendement à 10 ans américain progresse légèrement pour revenir vers 2,4%. En ce qui concerne les différences entre pays de la zone euro, notons une évolution divergente entre l'Espagne, pour laquelle l'écart avec l'Allemagne s'est resserré, et l'Italie, pour laquelle l'écart de rendement à 10 ans avec l'Allemagne s'est creusé tandis que les écarts sur des maturités plus courtes se sont réduits.

* Ce terme est défini dans le lexique

MARCHÉS (SUITE)

Actions : records en série.

Un mois après l'élection de Donald Trump, au lendemain de l'échec du referendum italien et à la veille d'importantes réunions de la BCE et de la FED, les records s'enchaînent sur les marchés d'actions. Au cours de la semaine, S&P 500, Dow Jones et Russell 2000 aux Etats-Unis, CAC 40 et Dax en zone euro, MICEX à Moscou et le MSCI World AC, ont tous franchi des plus hauts annuels, voire historiques, comme à Wall Street. Cette semaine, si le S&P500 a gagné 2,7%, ce sont surtout les marchés de la zone euro qui se sont distingués avec des hausses de 5% en France et de 6% à 7% en Allemagne, en Espagne et en Italie.

LEXIQUE

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.

ISM non manufacturier : Indicateur d'activité du secteur non manufacturier aux Etats-Unis. Il repose sur une enquête mensuelle réalisée auprès des directeurs d'achat. Il donne une image immédiate de la santé de l'activité non manufacturière américaine.

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 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.

Indicateur PMI composite : indicateur avancé de l'évolution globale de l'activité économique.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 09/12/16 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 Asset Management - Société anonyme au capital de 746 262 615 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.

AVERTISSEMENT

Achevé de rédiger le 09/12/16 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 Asset Management - Société anonyme au capital de 746 262 615 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.