

## 25/12 : Tensions entre le gouvernement italien et la Banque Centrale Européenne au sujet du sauvetage de la banque Monte Paschi

Marchés Actions	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. Sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4834	1,5%	7,4%	4,2%
Eurostoxx 50*	3262	2,0%	7,8%	-0,2%
S&P 500	2262	0,1%	3,9%	10,7%
Marchés de taux	16/12/2016	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,36%	-0,01%	-	-0,23%
OAT 10 ans	0,75%			
Matières premières	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	55	0,6%	17,2%	46,5%
Or (\$/once)	1134	-2,2%	-7,4%	6,8%
Devises	16/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,04	-1,1%	-2,3%	-3,8%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi AM - Données actualisées le 28/12/2016 à 18h

### NOTRE ANALYSE

Après avoir évolué en territoire négatif durant l'essentiel de l'année, les actions européennes terminent finalement 2016 sur une légère hausse : l'élection de Donald Trump, déjà une surprise en soi, a, jusqu'à présent, été bien accueillie par les marchés. Ce n'était pas acquis d'avance. L'incertitude n'en est pas moins forte concernant les perspectives 2017 en raison du manque de visibilité sur la politique économique que le nouveau Président américain entend (et surtout pourra) mener. Rappelons que le Congrès, bien que Républicain, est loin d'être entièrement acquis au programme de D. Trump. Soulignons à ce propos que la forte croissance de l'économie américaine au 3ème trimestre n'est pas représentative de la tendance : il s'agit avant tout d'un rattrapage après un premier semestre très faible et le 4ème trimestre a probablement été moins bon. En zone euro, la recapitalisation par l'Etat de Monte Paschi, bien que légale (ses modalités précises restent à négocier entre le gouvernement italien et les institutions européennes), n'est pas dans l'esprit des nouvelles règles bancaires européennes qui visent justement à éviter au maximum de faire payer les contribuables. Cependant, l'incertitude concernant l'état du secteur bancaire italien pèse depuis trop longtemps sur la confiance des affaires et il est nécessaire d'y remédier.

\* Ce terme est défini dans le lexique

### ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- **25/12** : Tensions entre le gouvernement italien et la Banque Centrale Européenne (BCE)\* au sujet du sauvetage de la banque Monte Paschi.

[> Lire la suite](#)

### ECONOMIE

#### Zone euro :

- Le crédit bancaire poursuit sa progression, le climat des affaires\* s'améliore dans l'industrie allemande.

#### Etats-Unis :

- Nouvelle révision en hausse de la croissance du PIB\* au 3ème trimestre, signaux encourageants pour l'investissement.

[> Lire la suite](#)

### MARCHÉS

**Taux** : Repli des rendements obligataires en Europe, poursuite de la hausse aux Etats-Unis.

**Actions** : Ralentissement de fin d'année.

[> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

**25/12 : Tensions entre le gouvernement italien et la Banque Centrale Européenne (BCE) au sujet du sauvetage de la banque Monte Paschi.** La banque Monte Paschi, en grande difficulté, a annoncé mercredi 21 décembre avoir échoué à trouver de nouveaux investisseurs privés, laissant l'Etat comme seul recours. Le même jour, le Parlement italien a approuvé une enveloppe de 20 mds € pour venir en aide aux banques en danger (les règles européennes permettent une telle aide, mais sous réserve, entre autres conditions, que les actionnaires et certains créanciers privés participent aux pertes). La BCE a toutefois, le 25 décembre, revu en hausse (de 5 à 8 mds €) son estimation des nouveaux capitaux dont Monte Paschi aurait besoin, ce qui a suscité de vives critiques de la part du Ministre des finances italien.

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### Zone euro :

**Le crédit bancaire poursuit sa progression, l'indicateur du climat des affaires s'améliore dans l'industrie allemande.** Le volume du crédit bancaire aux ménages est en hausse, en novembre, de +1,9% sur un an (après +1,8% en octobre). Le volume du crédit aux entreprises non financières a, pour sa part, progressé de +2,2% (après +2,1%). En Allemagne, l'indicateur de confiance industrielle IFO\* progresse, tiré à la fois par l'amélioration de sa composante portant sur les conditions actuelle et de celle portant sur les attentes.

### Etats-Unis :

**Nouvelle révision en hausse de la croissance du PIB au 3ème trimestre, des signaux encourageants pour l'investissement.** D'après une 3ème estimation, le PIB des Etats-Unis a progressé de +3,5% (en rythme annualisé) au 3ème trimestre, au lieu du chiffre de +3,2% annoncé précédemment. Cette révision provient en partie d'un meilleur comportement de la consommation des ménages, en hausse de 3% au lieu de 2,8% annoncé précédemment. Les commandes de biens durables ont reculé de 4,6% en novembre par rapport à octobre, surtout en raison d'une baisse dans le secteur aéronautique. Cependant, les commandes hors aviation et défense (utilisées pour prévoir l'investissement dans les entreprises) ont progressé de +0,9%, leur plus forte hausse depuis août.

[> Retour au sommaire](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

## MARCHÉS

### Taux : Repli des rendements obligataires en Europe, poursuite de la hausse aux Etats-Unis.

Après leur forte hausse de novembre, les rendements obligataires ont cédé un peu de terrain en fin d'année. Le 10 ans allemand termine à environ 0,1% et son homologue français à environ 0,7%. Aux Etats-Unis, en revanche, le 10 ans a encore légèrement progressé sur les dernières semaines de l'année (même s'il ne termine qu'à environ 2,5%, après 2,6% atteint mi-décembre). Sur l'ensemble de 2016, les rendements à 10 ans ont baissé en zone euro (sauf en Italie) tandis qu'ils ont progressé aux Etats-Unis.

### Actions : ralentissement de fin d'année.

Après la forte hausse qui a suivi l'élection de D. Trump aux Etats-Unis, les marchés d'actions ont ralenti au cours des deux dernières semaines de l'année. Une légère hausse l'a emporté en Europe (l'indice EuroStoxx 50 a progressé de 1% entre le 16 et le 30 décembre) et dans les pays émergents (+0,7% pour le MSCI Emerging Markets en dollars), mais les indices américains (-0,9% pour le S&P 500) et japonais (-1,5% pour le Nikkei) ont cédé un peu de terrain. Sur l'ensemble de l'année, l'EuroStoxx 50\* a progressé de 0,7%, le S&P 500 de 9,5%, le Nikkei de 0,4% et le MSCI Emerging Markets en dollars de 8,6%.

[> Retour au sommaire](#)

## LEXIQUE

**MSCI Emerging Markets** : Indice représentant environ 820 entreprises cotées sur les marchés actions de 21 pays émergents (Afrique du Sud, Brésil, Chili, Colombie, Corée, Egypte, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaisie, Maroc, Mexique, Pérou, Philippines, Pologne, République Tchèque, Russie, Taiwan, Thaïlande et Turquie).

**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, la 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.

**Indice IFO (Institut für Wirtschaftsforschung)** : Indicateur qui mesure le climat des affaires en Allemagne. Il est calculé chaque mois sur la base de questions posées (production - situation actuelle et perspectives -, carnets de commandes, stocks, utilisation de capacité, etc.) à quelques 7 000 entreprises allemandes actives dans la production, la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. L'IFO indique dans quelle mesure elles se montrent confiantes à l'égard de la conjoncture économique et comment elles envisagent l'avenir à court terme

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

**Eonia** : L'Eonia est l'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.

**Climat des affaires** : Terme qui synthétise la tonalité des enquêtes de conjoncture menées auprès des industriels (évolution de la production par rapport au mois précédent, évolution des commandes par rapport au mois précédent, niveau du carnet de commandes, niveau des stocks de produits finis, taux d'utilisation des capacités de production et évolution des effectifs).

## LEXIQUE (SUITE)

**Banque Centrale Européenne (BCE) :** 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.

[> Retour au sommaire](#)

## AVERTISSEMENT

### **Achévé de rédiger le 02/01/17 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 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.*