

## Echec du référendum constitutionnel italien.

Marchés Actions	02/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
CAC 40	4505	-1,0%	2,0%	-2,8%
Eurostoxx 50*	2997	-1,7%	0,6%	-8,3%
S&P 500	2191	-1,0%	4,4%	7,2%
Marchés de taux	02/12/2016	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/15
Eonia*	-0,34%	0,01%	--	-0,22%
OAT 10 ans	0,78%			
Matières 1ères	02/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	54	13,6%	14,5%	43,9%
Or (\$/once)	1173	-0,9%	-9,6%	10,5%
Devises	02/12/2016	Perf. sur la semaine	Perf. sur le mois	Perf. Depuis le 31/12/15
EUR/USD	1,065	0,6%	-4,0%	-1,9%

Source: Bloomberg, Stratégie Amundi AM - Données actualisées le 02/12/2016 à 15h

### NOTRE ANALYSE

- L'échec du référendum italien est préjudiciable à la poursuite des réformes structurelles, pourtant nécessaires dans ce pays dont le PIB en volume n'a pratiquement pas progressé depuis le début du millénaire. La démission de M. Renzi ouvre également un épisode d'incertitude politique ; néanmoins, il est peu probable que de nouvelles élections soient envisagées à très court terme (les prochaines sont prévues en principe en février 2018).
- Aux Etats-Unis, malgré la légère décélération des salaires observée en novembre, les chiffres américains sont, dans l'ensemble, encourageants. Le deuxième semestre est nettement meilleur que le premier et la Réserve fédérale (Fed)\* devrait pouvoir remonter le taux des Fed Funds\* en décembre.
- En zone euro, les moteurs cycliques de la reprise (l'amélioration de l'emploi et du crédit) continuent d'apporter leur soutien.

[> Lire l'avertissement](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

### ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

- Echec du référendum constitutionnel italien.
- Etats-Unis : Nominations à deux postes clés pour l'économie. [> Lire la suite](#)

### ECONOMIE

#### Europe :

- Le taux de chômage sous la barre des 10%. Le rebond du crédit bancaire continue. Le climat des affaires\* continue de s'améliorer.

#### Etats-Unis :

- Créations d'emplois toujours soutenues. Révision en hausse du PIB\* du 3<sup>ème</sup> trimestre, climat des affaires favorable dans l'industrie. [> Lire la suite](#)

### MARCHÉS

**Taux :** Les taux longs des pays développés orientés à la hausse.

**Actions :** Peu de grands mouvements sur les marchés d'actions. [> Lire la suite](#)

## ACTUALITÉ DE LA SEMAINE

### **Echec du référendum constitutionnel italien.**

Les électeurs italiens ont rejeté à une très large majorité (59,1%) les modifications constitutionnelles (notamment la refonte et la réduction des pouvoirs du Sénat) qui leur étaient soumises par référendum. Le Président du Conseil, Matteo Renzi, a annoncé sa démission dans la foulée du résultat.

### **Nominations à deux postes clefs pour l'économie.**

Le Président élu des Etats-Unis a procédé à la nomination de Steven Mnuchin (ancien de Goldman Sachs) au poste de secrétaire au Trésor. Wilbur Ross (spécialiste du redressement des entreprises sinistrées) a, de son côté, été nommé secrétaire au Commerce.

[> Retour au sommaire](#)

## ECONOMIE

### Europe :

**Le taux de chômage sous la barre des 10%. Le rebond du crédit bancaire continue. Le climat des affaires continue de s'améliorer.** Le taux de chômage était de 9,8% en octobre, contre 10% le mois précédent et 10,6% en octobre 2015. Pays par pays, le taux de chômage était, en octobre 2016, de 4,1% en Allemagne, 9,7% en France, 11,6% en Italie et 19,2% en Espagne. Concernant le crédit bancaire, si le taux de croissance du volume des prêts aux ménages est resté, en octobre, de 1,8% sur un an (inchangé par rapport à septembre), celui des prêts aux entreprises a poursuivi sa progression à +2,1% sur un an (contre +2% en septembre). Par ailleurs, l'indice du Sentiment Economique de la Commission Européenne a légèrement progressé, en novembre à 106,5 (contre 107 attendu et après 106,4 en octobre).

### Etats-Unis :

**Créations d'emplois toujours soutenues. Révision en hausse du PIB du 3<sup>ème</sup> trimestre, climat des affaires favorable dans l'industrie.** L'économie américaine a créé 178 000 nouveaux emplois nets en novembre (contre 175 000 attendus et après un chiffre d'octobre révisé en baisse à 142 000 contre 161 000 annoncés précédemment). Le taux de chômage baisse à 4,6% (alors qu'il était attendu inchangé par rapport à octobre à 4,9%), soit le plus bas depuis août 2007. Le salaire horaire moyen décélère légèrement, en hausse de 2,5% sur un an (contre 2,8% en octobre). La croissance du PIB du 3<sup>ème</sup> trimestre a été révisée en hausse à +3,2% d'après une seconde estimation, la première ayant donné un chiffre de +2,9% (rythme annualisé). La consommation des ménages a progressé de 2,8%, l'investissement non résidentiel de +0,1% et la dépense publique de +0,2%. En revanche, l'investissement résidentiel a reculé de -4,4%. Le commerce extérieur apporte une contribution positive (+0,9pp), de même que la variation de stock (+0.5 pp). L'ISM Manufacturier\* atteint 53,2 en novembre, contre 51,9 en octobre et 52,2 attendu.

[> Retour au sommaire](#)

## MARCHÉS

**Taux : Les taux longs des pays développés orientés à la hausse.** Les rendements obligataires ont poursuivi leur progression, soutenus par l'accord de l'OPEP sur la baisse de la production (montée du baril de Brent de 13,6% sur la semaine, à 54\$). Le rendement à 10 ans américain repasse au-dessus de 2,40% pour la première fois depuis un an et demi. En zone euro, les écarts de rendements entre Etats membres se sont légèrement resserrés. L'écart de rendement à 10 ans entre l'Italie et l'Allemagne a baissé de 0,21% sur la semaine, à 1,64%.

[> Retour au sommaire](#)

\* Ce terme est défini dans le lexique

## MARCHÉS (SUITE)

### Actions : Peu de grands mouvements sur les marchés d'actions.

Depuis l'élection de Donald Trump, le marché le plus performant est celui du Japon (+8%), dont la progression dépasse même celle du marché américain (+3%), qui est pourtant à son plus haut historique. Les marchés de la zone euro sont stables (en moyenne), tandis que les marchés émergents reculent légèrement (-1% sur l'indice MSCI EM) sur la période. Remarquons que le marché italien est en recul de -32% depuis son plus haut d'août 2015 et -25% depuis le début d'année. Il semble donc qu'une partie du risque lié au référendum soit déjà dans les cours.

[> Retour au sommaire](#)

## 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.

**Fed Funds** : Le Federal Funds Rate est l'intérêt que les banques se facturent pour des prêts de 1 jour (overnight). Ce taux de base américain est défini par le marché et n'est pas explicitement imposé par la FED. En retirant ou en ajoutant de l'argent à l'offre de monnaie, la FED tente d'adapter le federal funds rate effectif au taux d'intérêts qu'elle vise à atteindre. Si la politique monétaire de la FED modifie le taux de base, cela influence généralement le montant du taux d'intérêts de divers produits comme les hypothèques, les emprunts et les taux d'épargne.

**ISM PMI** : Indicateur d'activité du secteur manufacturier aux Etats-Unis. Il repose sur une enquête mensuelle réalisée auprès des directeurs d'achat de l'industrie américaine. Il donne une image immédiate de la santé de l'activité manufacturière américaine. L'indice PMI est considéré, à ce titre, comme un véritable baromètre de l'état de santé de l'économie américaine. Il est donc très suivi par les différents intervenants sur les marchés.

**MSCI World AC** : Indice boursier géré par Morgan Stanley Capital International mesurant la performance des principales places boursières dans le monde entier. L'indice est composé des titres de 23 pays économiquement développés, et 23 pays émergents, pondérés par le flottant des capitalisations boursières.

**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.

**Réserve fédérale (Fed)** : La Réserve fédérale (Fed) est la Banque centrale américaine, fondée en 1913 par l'Etat fédéral des Etats-Unis. La Fed contrôle la politique monétaire américaine avec pour objectif le soutien à la croissance économique et la gestion de l'inflation. La Fed est l'institut d'émission du Dollar américain. La Fed est la banque centrale la plus importante du monde, notamment parce qu'elle apporte un soutien très actif à la croissance économique de la première économie mondiale. L'évolution de son taux directeur est très sensible à l'évolution de la conjoncture économique des Etats-Unis et elle procède régulièrement à de la création monétaire pour soutenir l'Etat fédéral américain et le système financier américain (mesures quantitatives, QE).

[> Retour au sommaire](#)

## AVERTISSEMENT

**Achevé de rédiger le 02/12/16 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.*