

Le résumé de la semaine

Marchés : marchés d'actions assez volatils cette semaine.

Etats-Unis : l'indice général d'inflation sous-jacent a progressé de 0,2%, portant sa hausse à 2,3% sur un an (contre 2,2% en mai).

Zone euro : en Allemagne, l'indicateur ZEW baisse plus qu'attendu.

CHIFFRE CLÉ

0,1%

En juin, l'indice général d'inflation (CPI) a progressé de 0,1%, soit 2,9% sur un an.

FOCUS

L'indice MSCI China A-shares a été l'un des moins performants en Asie cette année (-25% depuis le pic de janvier 2018). La performance s'est particulièrement affaiblie depuis l'inclusion de la première tranche des actions A dans l'indice MSCI China au début du mois de juin.

La correction du marché a entraîné une amélioration des valorisations de l'indice MSCI China A-shares, qui présente désormais le même ratio cours/bénéfices (PER) prévisionnel que les indices MSCI China et MSCI EM Asia. De plus, la prime des actions A par rapport aux actions H est proche de ses plus bas niveaux depuis 2015.

L'attrait des actions A réside aussi dans la rentabilité, l'amélioration des bilans et la réduction de la dette des entreprises émettrices. En revanche : 1) la dynamique des bénéfices s'est nettement ralentie ; 2) des inquiétudes persistent au sujet du processus de désendettement et des relèvements de taux de la Fed aux États-Unis ; 3) le différend commercial entre les États-Unis et la Chine continue de s'envenimer après l'annonce de droits de douane supplémentaires de 200 milliards de dollars sur les produits chinois. Une position neutre est plus prudente à court terme.



DATES CLÉS



26 juillet

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

31 juillet

Comité de la Banque Centrale du Japon (BoJ)

1^{er} août

Comité de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed)

Source : Stratégie Amundi.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Malgré de fortes oppositions internes, T. May fait évoluer la position britannique vers un Brexit moins dur.

Quelques jours après avoir surmonté la fronde parlementaire des députés Conservateurs pro-Union européenne (UE), la Première ministre britannique T. May a poursuivi son jeu d'équilibriste en faisant accepter par son Cabinet un position plus conciliante envers l'UE que ce qu'elle semblait prête à accepter jusque-là. Ce plan prévoit notamment 1/ un alignement réglementaire initial concernant le marché des biens ; 2/le fait que le Royaume-Uni, tout en étant libre de conclure des accords commerciaux avec des pays tiers, collecterait sur leurs marchandises les droits de douane pour le compte de l'UE (afin de permettre une circulation sans friction des marchandises entre le Royaume-Uni et l'UE et d'éviter, en particulier, la réinstauration de contrôles à la frontière irlandaise) ; 3/l'acceptation d'un accès limité au marché européen des services ; 4/la fin de la libre circulation des personnes. Cette inflexion de la position britannique a entraîné la démission de poids lourds très anti-Union européenne du gouvernement, notamment B. Johnson, ministre des Affaires étrangères et David Davies, secrétaire d'Etat au Brexit.

Le camp pro-Brexit pourrait, dès lors, tenter de faire tomber T. May. Au vu des rapports de forces internes au Parti conservateur (d'autres hard Brexiters continuent de soutenir la Première ministre), il est toutefois peu probable qu'il y

parvienne. En outre, ils n'y ont pas forcément intérêt : le Parlement est majoritairement très défavorable à un Brexit dur ; une crise politique pourrait précipiter de nouvelles élections, une possible victoire des travaillistes et, au final, une remise en cause du Brexit lui-même.

Le plus probable est donc que T. May restera aux commandes pour affronter les prochaines étapes, à savoir de nouvelles tentatives parlementaires des pro-UE et, surtout, la poursuite des négociations avec les Européens eux-mêmes. Ces derniers, soucieux de maintenir l'intégrité de leur marché unique et d'éviter tout précédent générant des incitations problématiques pour d'autres pays, réclameront de nouvelles concessions (allant vers, soit un maintien du Royaume-Uni dans le marché unique, soit un statut très particulier limité à l'Irlande du Nord). Il est probable que le Royaume-Uni saura de nouveau infléchir sa position (probablement plus que l'UE ne pourra bouger ses lignes) et qu'un accord sera bien trouvé pour un Brexit « en douceur » en mars 2019, suivi par une longue période de transition. Il faut cependant s'attendre à de nouveaux épisodes de doute d'ici là.

| Indice | Performance | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------|-------|--------|
| Marchés d'actions | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| S&P 500 | 2798 | 1,4% | 0,8% | 4,7% |
| Eurostoxx 50 | 3459 | 0,3% | -0,6% | -1,3% |
| CAC 40 | 5432 | 1,1% | -0,4% | 2,3% |
| Dax 30 | 12567 | 0,6% | -2,5% | -2,7% |
| Nikkei 225 | 22597 | 3,7% | -1,6% | -0,7% |
| MSCI Marchés Emergents (clôture -1J) | 1070 | 1,0% | -5,8% | -7,5% |
| Matières premières - Volatility | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| Pétrole (Brent, \$/baril) | 74 | -4,5% | -4,1% | 10,1% |
| Or (\$/once) | 1242 | -1,1% | -4,4% | -4,6% |
| VIX | 12 | -0,9 | -0,5 | 1,4 |
| Marché des changes | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| EUR/USD | 1,16 | -0,9% | -1,3% | -3,2% |
| USD/JPY | 113 | 2,1% | 2,2% | 0,1% |
| EUR/GBP | 0,89 | 0,2% | 0,5% | -0,4% |
| EUR/CHF | 1,17 | 0,4% | 0,4% | -0,3% |
| Marchés du crédit | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| Itraxx Main | +66 bp | -3 bp | -3 bp | +21 bp |
| Itraxx Crossover | +298 bp | -9 bp | -3 bp | +66 bp |
| Itraxx Financials Senior | +79 bp | -5 bp | -3 bp | +35 bp |

| Indice | Performance | | | |
|------------------------------------|-------------|--------|--------|--------|
| Marchés des taux | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| EONIA | -0,36 | -- | -- | -2 bp |
| Euribor 3M | -0,32 | - | - | +1 bp |
| Libor USD 3M | 2,34 | +1 bp | -- | +64 bp |
| 2Y yield (Allemagne) | -0,64 | +2 bp | -5 bp | -1 bp |
| 10Y yield (Allemagne) | 0,34 | +5 bp | -14 bp | -8 bp |
| 2Y yield (US) | 2,59 | +5 bp | +2 bp | +71 bp |
| 10Y yield (US) | 2,85 | +2 bp | -12 bp | +44 bp |
| Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne | 13/07/18 | 1S | 1 M | YTD |
| France | +29 bp | -6 bp | -7 bp | -7 bp |
| Autriche | +19 bp | -7 bp | -11 bp | +3 bp |
| Pays-Bas | +10 bp | -6 bp | -7 bp | - |
| Finlande | +9 bp | -8 bp | -9 bp | -8 bp |
| Belgique | +30 bp | -8 bp | -7 bp | +10 bp |
| Irlande | +48 bp | -2 bp | -6 bp | +24 bp |
| Portugal | +140 bp | -11 bp | -7 bp | -12 bp |
| Espagne | +94 bp | -8 bp | +1 bp | -20 bp |
| Italie | +227 bp | -16 bp | -6 bp | +68 bp |

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
 Données actualisées le 13 juillet à 15h00.



Retrouvez toutes les définitions des termes financiers utilisés dans ce document sur notre site : [Lexique](#)

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 13 juillet 2018 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. Édité 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. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.