

Achevé de rédiger à 15h

15 - 19 mai 2017

L'essentiel de la semaine

- **Marchés** : Les taux développés en baisse. Fort décrochage du real brésilien. Les marchés du crédit ont fini par subir des prises de bénéfices. Actions : Le risque politique change de rive.
- **Brésil** : La Cour Suprême autorise une enquête sur le président Temer.
- **Etats-Unis** : Chiffres mitigés concernant le secteur de la construction, mais rebond dans l'industrie.
- **Zone Euro** : Après l'élection d'E. Macron, l'Allemagne et la France souhaitent renforcer leur coopération. Croissance économique du T1 : faible en Italie, modérée aux Pays-Bas, forte au Portugal.

L'événement

Les marchés ballotés d'une actualité présidentielle à l'autre

Alors que les marchés européens ont été rythmés par les élections présidentielles françaises sur la première partie de l'année, l'actualité politique liée aux présidents américain et brésilien a eu d'importantes répercussions sur les marchés cette semaine.

Les journaux américains ont révélé que James Comey, directeur du FBI limogé par le président Donald Trump le 9 mai, aurait écrit dans une note que Donald Trump lui avait demandé d'abandonner l'enquête sur les liens entretenus par Michael Flynn, éphémère Conseiller à la Sécurité Nationale, et la Russie. Le procureur général adjoint, Rod Rosenstein, a annoncé la nomination d'un procureur spécial, le très respecté Robert Mueller, qui a été directeur du FBI pendant 12 ans, pour superviser l'enquête sur les liens entre l'équipe de campagne de Donald Trump et la Russie. **Cette procédure extrêmement rare constitue un coup très dur porté au président américain et les discussions au sujet d'une possible destitution ont repris de plus belle.**

Cela a amené les principales valeurs refuge à s'apprécier fortement. Le yen, le franc suisse et l'or se sont appréciés. Les marchés d'actions ont perdu du terrain et le taux 10 ans américain a perdu 9 pb sur la semaine, en passant de 2,33 à 2,24%.

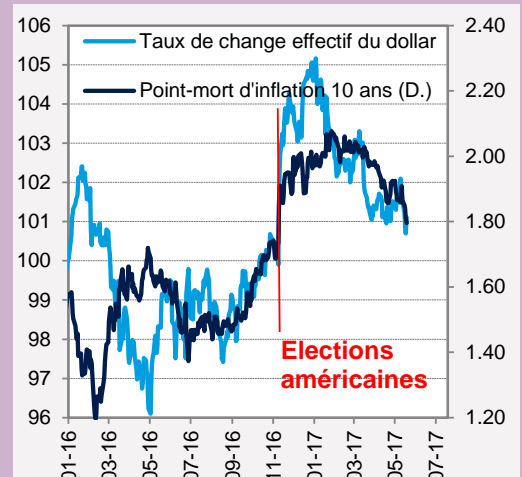
Quid du Trumponomics ? L'une des ambitions de Donald Trump était de ramener la croissance économique au-dessus de 3% sur le long terme, notamment grâce à un programme d'investissement en infrastructures ambitieux et à une réforme fiscale de grande ampleur. Le premier point a rencontré la résistance d'un grand nombre de Républicains du Congrès, soucieux d'une certaine orthodoxie budgétaire, la seconde s'avérait déjà compliquée avant la nomination d'un procureur spécial et sera sans doute un peu plus ralenti après les derniers développements. Le volet protectionniste promu lors de la campagne présidentielle a été fortement dilué. Toutefois, notons tout de même que de nombreuses mesures de dérégulation ont été adoptées. **Au final, de nombreux espoirs de « reflation » rapide ont été déçus : le dollar (mesuré par le panier de devises de la Fed) et les anticipations d'inflation sont revenus à leurs niveaux de l'élection présidentielle américaine.**

L'actualité de la semaine a été marquée par les déboires d'un autre président, le président du Brésil Michel Temer. Un quotidien brésilien a révélé que les dirigeants de JBS, le principal producteur de viande du pays, eux-mêmes mis en cause dans le cadre de l'affaire « Lava Jato » (« Car Wash »), ont confié aux enquêteurs des enregistrements impliquant directement le président Temer, en échange d'une réduction de peine. Dans ces enregistrements, on entendrait Michel Temer évoquer des versements en liquide à l'ancien président de la Chambre des députés du Brésil, Eduardo Cunha, actuellement incarcéré. Ces sommes auraient été destinées à acheter le silence de M. Cunha, pour éviter qu'il n'implique le gouvernement dans le scandale de corruption.

La Cour Suprême a autorisé l'ouverture d'une enquête sur le président Temer : les appels à la démission se sont multipliés et la procédure de destitution a été évoquée (rappelons que Michel Temer a été investi président de la République après la destitution de Dilma Rousseff en août 2016 et que les prochaines élections présidentielles sont censées être tenues en octobre 2018). Cela ouvre une nouvelle période d'incertitude politique au Brésil. La réaction des marchés financiers a été très violente avec une baisse de 8,8% (jeudi) du Bovespa et une très forte dépréciation du real de 7,5%(BRL). La volatilité sera élevée pour les actifs brésiliens pour quelque temps.

Alors que l'élection d'Emmanuel Macron avait contribué à dissiper le risque politique en Europe, l'actualité montre que les développements politiques continueront à être l'un des principaux déterminants des marchés sur les mois à venir.

Etats-Unis : dollar & anticipations d'inflation de marché



Source : Datastream, Recherche Amundi


Le taux de change effectif américain est mesuré ici en base 100 au 1^{er} janvier 2016.

La semaine en un clin d'œil

> Autres événements


Brésil >

La Cour Suprême autorise une enquête sur le président Temer. Une nouvelle étape a été franchie, jeudi, dans la crise politique en cours au Brésil, où le risque politique a atteint un nouveau paroxysme. L'opération « Lava Jato » (« lavage express »), cette enquête sur un scandale de corruption qui éclabousse d'importantes figures politiques nationales, dont l'ancien président Lula (toujours objet d'investigations), touche désormais le président en exercice, Michel Temer. Un quotidien brésilien a révélé que les dirigeants de JBS, le principal producteur de viande du pays, eux-mêmes mis en cause dans le cadre de « Lava Jato », ont confié aux enquêteurs des enregistrements impliquant directement le président Temer, en échange d'une réduction de peine. Le gouvernement brésilien a formellement démenti ces allégations, mais cela n'a pas empêché l'opposition de réclamer la démission de M. Temer et d'envisager d'ouvrir une nouvelle procédure de destitution.

 L'avenir politique du Brésil, déjà très compromis, est plus incertain que jamais. Si une nouvelle procédure de destitution était effectivement lancée, ce serait la seconde en un an. Quant à l'issue des élections générales prévues l'an prochain, elle est imprévisible, car le scandale de corruption implique tous les partis et les principales figures politiques. De plus, cette situation représente indiscutablement une menace pour les perspectives macroéconomiques déjà fragiles du pays, car la mise en œuvre d'importantes réformes prévues par l'actuel gouvernement (notamment celle des retraites) devrait être bloquée du fait du scandale. Les marchés ont vivement réagi à cette mauvaise nouvelle : le réal brésilien, en particulier, s'est déprécié de 7,5 % face au dollar. Les phénomènes politiques majeurs ayant toujours une forte influence sur les fluctuations de change, le réal devrait être sujet à des épisodes de volatilité importante dans les mois à venir.


Grèce >

Le Parlement grec approuve les mesures demandés par les créanciers du pays, notamment de nouvelles coupes dans les retraites et des hausses d'impôts. Ce vote devrait ouvrir la voie au déboursement de la tranche d'aide nécessaire pour que la Grèce puisse rembourser ses échéances cet été (une décision qui pourrait être confirmée le 22 mai). Il constitue également une étape vers un réaménagement de la dette due aux Européens, condition pour que le FMI apporte lui aussi sa participation.

 Le spectre d'une nouvelle crise grecque cet été s'éloigne. Cependant, la situation économique et financière du pays (dont le PIB a encore légèrement reculé au T1 après une lourde chute au T4) reste difficilement soutenable sur le long terme. En particulier, les objectifs budgétaires que les Européens veulent fixer à la Grèce (un surplus primaire de 3,5% du PIB durant 5 ans) paraissent irréalistes à de nombreux observateurs (seuls atteignent de tels ratios, habituellement, des pays à la structure économique très particulière comme les gros exportateurs de matières premières).

Zone euro >


Après l'élection d'E. Macron, l'Allemagne et la France souhaitent renforcer leur coopération. Les dirigeants des deux pays ont évoqué de nombreux dossiers, sachant que le Président français a tenté de rassurer la chancelière allemande en affirmant qu'il ne recherchait pas la création d'*Eurobonds* et une mutualisation des dettes passées. Il a, en revanche, plaidé pour que la zone euro se dote de capacités de financement communes à des fins d'investissement (rappelons que le programme de campagne présidentielle d'E. Macron incluait la création d'un Ministère des Finances de la zone euro, sous le contrôle d'un Parlement dédié et disposant d'un budget autonome doté d'une capacité d'emprunt). La chancelière allemande, de son côté, a évoqué la possibilité de changer les traités « si cela fait sens ».

 Les relations entre le nouveau Président français (dont le programme économique général est perçu de façon favorable en Allemagne) et la chancelière allemande démarrent sur une note positive, ce qui est une bonne nouvelle pour la zone euro. Il n'est pas impossible que l'Allemagne accepte d'avancer (quoique de façon très prudente) dans certaines des directions proposées par le Président français. Pour cela, cependant, il faut que la France respecte ses propres engagements de réduction de son déficit budgétaire et de réformes structurelles de son économie, préalables indispensables à l'établissement de la confiance avec l'Allemagne.

> Indicateurs économiques

Zone euro >

Croissance économique du T1 : faible en Italie, modérée aux Pays-Bas, forte au Portugal. Le PIB italien a progressé de +0,2% au T1, un chiffre conforme aux attentes (et similaires à celui du T4). Aux Pays-Bas, la croissance a été de +0,4% au T1 (contre +0,5% attendu et après +0,6% au T4). Au Portugal, la surprise positive a été forte avec une progression du PIB de 1% (contre +0,7% attendu, et après un gain révisé en hausse de +0,7% au T4).

 Le rebond de l'économie portugaise est une très bonne surprise (et attire l'attention dans la mesure où le gouvernement de ce pays a mené, au cours des derniers trimestres, une politique plus à gauche que ce que lui recommandaient les institutions européennes). L'économie italienne, cependant, troisième de la zone euro par sa taille, continue de décevoir. A présent que l'incertitude politique française s'est réduite, c'est sur le risque italien que pourrait se reporter l'attention des marchés au S2. Rappelons qu'au T1 la croissance du PIB de la zone euro a

été de +0,5%, celle de l'Allemagne de +0,6%, celle de la France de +0,3% et celle de l'Espagne de +0,8%.

Etats-Unis >

Chiffres mitigés concernant le secteur de la construction, mais rebond dans l'industrie. Les permis de construire ont surpris à la baisse en avril (1,229M contre 1,270 attendu et après 1,267 en mars). Les mises en chantiers ont également été inférieures aux attentes (1,172M contre 1,260M attendu et après 1,203M en mars). Cependant, l'indice NAHB (confiance des promoteurs) remonte à 70 en mai alors qu'il était attendu inchangé en avril à 68. Autre bon chiffre, la production industrielle accélère en avril à +1% sur le mois, (contre +0,4% attendu et après +0,4% en mars). Le taux d'utilisation des capacités progresse à 76,7% (contre 76,1% en mars).



Après des chiffres un peu décevants au T1, l'économie américaine devrait mieux faire au T2. Dans l'ensemble, malgré la volatilité mensuelle de certains indicateurs, la construction reste tonique et continue de soutenir la reprise. Le cycle d'expansion américain va continuer. L'attention des marchés s'est bien davantage reportée, au cours des derniers jours, sur l'actualité politique (voir éditorial)

Chine >

En avril 2017, les données relatives à la masse monétaire chinoise ont encore été supérieures aux attentes, tandis que l'activité économique réelle a fléchi de manière modérée et provisoire. Les nouveaux prêts en yuan sont ressortis au-dessus des attentes à 1 100 milliards RMB (vs. consensus de 815 milliards RMB et un chiffre antérieur de 1 020 milliards RMB) ; le financement social total également, à 1 390 milliards RMB (vs. consensus de 1 150 milliards RMB et un chiffre précédent de 2 118,9 milliards RMB) ; la croissance de l'agrégat M1 a également été nettement supérieure aux anticipations, à 18,5% en GA (vs. consensus de 17,3 % et un chiffre précédent de 18,8 %), alors que le marché attendait un net ralentissement ; la croissance de l'agrégat M2 est restée stable à 10,5 % (légèrement inférieur à la prévision de 10,8 % du consensus et vs. un chiffre antérieur de 10,6 %). Concernant l'économie réelle, la croissance en GA des investissements en capitaux fixes en avril s'est révélée légèrement inférieure aux attentes, à 8,9 % (vs. consensus de 9,1 % et un chiffre antérieur de 9,2 %). (2) en avril, la croissance de la production industrielle chinoise en GA a également été légèrement inférieure aux attentes, à 6,7 % (vs. consensus de 6,9 % et un niveau antérieur de 6,8 %). (3) la croissance en GA des ventes de détail a été conforme aux anticipations, à 10,2 % (vs. consensus de 10,2 % et un niveau antérieur de 10,0 %).



La tendance actuelle au désendettement va durcir les conditions de crédit dans le secteur financier mais pas dans l'économie réelle, et ne devrait pas entraîner de resserrement de la politique monétaire, comme l'indiquent les données relatives à la masse monétaire du mois d'avril. Voici quelques-unes des principales statistiques de l'économie réelle chinoise parues au mois d'avril : 1. La croissance en rythme annuel des investissements en capital fixe dans l'immobilier est ressortie à +9,6 % (contre +9,4% en mars). C'est une grosse surprise pour le marché, dont les prévisions étaient moins optimistes, mais pas pour nous. De plus, la croissance des investissements en capitaux fixes dans le réseau autoroutier est restée solide en avril, à 24,4 % en GA (vs. +27,5 % en mars) 2. Dans le domaine industriel, la production de ciment a rebondi, à +2,4 % en GA (vs. 0,3 % en GA en mars), et celle d'acier brut à +4,9 % en GA (vs. +1,8 % en GA en mars). Nous continuons à penser que la stabilisation de l'économie chinoise se poursuivra jusqu'à la fin 2018.

Inde >

La progression des prix de gros (WPI) en Inde a été nettement plus faible que prévu en avril à 3,85 % (vs. un consensus de 4,55 %). La croissance de l'IPC indien du mois d'avril a également été légèrement inférieure aux attentes, à 2,99 % en GA (vs. consensus 3,30 % et un chiffre précédent de 3,89 %),



Ce ralentissement de l'IPC est dû à des prix alimentaires plus faibles que prévu (indices des prix à la production et à la consommation). Compte tenu de son évolution en avril, l'inflation s'établit désormais dans la partie basse de la fourchette visée par la RBI. Nous pensons que la banque centrale indienne laissera sa politique monétaire inchangée pendant plus longtemps que prévu, sous la double influence de la hausse continue des taux américains (qui empêche une baisse des taux indiens) et du maintien de l'inflation à un niveau plus faible qu'attendu (empêchant leur remontée).

Russie >

La croissance du PIB a été de 0,5% en ga au premier trimestre de 2017 selon l'estimation préliminaire, en ligne avec le consensus (0,4%). Cela représente une légère augmentation par rapport au quatrième trimestre de 2016 (0,3%). La ventilation des par dépenses sera publiée mi-juin.



Les données publiées ne sont pas désaisonnalisées. Si on considère le nombre de jours ouvrables, la croissance du PIB pourrait être révisée à la hausse. À ce stade, sans aucune information supplémentaire sur la répartition des dépenses et compte tenu du fait que les indicateurs conjoncturels sont certes meilleurs mais encore faibles, nous maintenons notre prévision de croissance de 2017 à + 1% en-dessous du consensus (+ 1,2%).

> Marchés financiers

Obligations souveraines


Les taux développés en baisse, dans le sillage des nouveaux scandales politiques aux Etats-Unis et au Brésil. Les taux 10 ans allemand et américain perdent respectivement 3 et 9 pbs, à 0,36 et 2,24%. Les spreads italiens sont en baisse sur les maturités courtes. Notons que l'écart de taux 10 ans entre le Portugal et

l'Allemagne est repassé sous la barre de 300 pbs pour la première fois depuis l'été 2016.

 L'impact des derniers développements politiques impliquant le président Trump devrait être de courte durée. Nous continuons à penser que les taux longs européens auront une marge de hausse sur la deuxième partie d'année, notamment avec la communication graduellement moins accommodante de la part de la BCE.


Taux de change

Les valeurs « refuge » à la hausse, fort décrochage du real brésilien (voir plus haut). Le franc suisse et le yen gagnent plus de 2% face au dollar, dans le sillage des nouveaux scandales politiques aux Etats-Unis et au Brésil. La parité EURUSD repasse au-dessus de 1,11 pour la première fois depuis six mois. Le real brésilien chute lourdement, en baisse de 7,5% face au dollar.

 Si le nouveau scandale politique brésilien était difficilement prévisible, il convient de noter que le real brésilien était la devise la plus surévaluée selon nos modèles en début de semaine. L'évolution du real devrait être bien plus volatile sur les mois prochains, comme cela avait été le cas lors de la période qui avait précédé la destitution de Dilma Rousseff.


Crédit

Face aux inquiétudes croissantes concernant la situation politique aux États-Unis et dans un contexte marqué à la fois par une hausse de la volatilité implicite des actions et une baisse des cours de bourse, les marchés du crédit ont fini par subir des prises de bénéfices. Malgré l'incidence positive du rebond des cours pétroliers, les obligations HY américaines ont elles aussi pâti de la résurgence du risque politique qui, cette fois-ci, ne concerne pas la zone euro. Comme à l'accoutumée, les obligations d'entreprise physiques ont mieux résisté que les CDS aux prises de bénéfices, et ce sont les segments à bêta élevé qui ont le plus sous-performé. Les CDS sur la dette financière subordonnée en EUR ont effacé en partie les performances solides enregistrées depuis le 1er tour de l'élection présidentielle française : après être retombés à 140 pb après la victoire d'E. Macron au second tour, ils s'établissent actuellement à 160 pb. Ils restent toutefois nettement inférieurs aux 200 pb atteints le 21 avril, niveau à partir duquel leur rebond a débuté. Le segment Crossover s'est révélé plus stable. Le marché cash s'est donc montré moins volatil que le marché synthétique, mais lors des derniers jours de la semaine les titres HY américains ont davantage souffert des inquiétudes politiques que leurs homologues européens.

 Selon nous, le repli du crédit est dû en partie à la montée des craintes relatives au risque politique. Mais il s'explique aussi par un mouvement global de prises de bénéfices après la phase de rebond prononcé de ces dernières semaines déclenchée par le recul du risque politique en zone euro et les données macro et microéconomiques supérieures aux attentes. La BCE semble vouloir réduire ses achats d'obligation d'entreprise mais son soutien reste relativement solide. En avril (1er mois avec seulement 60 milliards d'euros d'achats, contre 80 milliards d'euros précédemment), le total des titres privés achetés par la banque centrale était proche de 7 milliards d'euros, un niveau assez proche de la moyenne (8 milliards d'euros) achetée lors des 3 mois précédents. Toutefois, lors des deux premières semaines de mai, la moyenne hebdomadaire des achats a diminué, ce qui devrait ramener le volume du mois de mai vers 6 milliards d'euros (plutôt que 7 milliards d'euros). Toutefois, selon nous, de nombreux investisseurs doivent encore voir dans les obligations d'entreprise de bonne qualité des substituts efficaces aux actifs refuges. Compte tenu de la bonne tenue des fondamentaux et des politiques de soutien des banques centrales, nous conservons une opinion favorable à l'égard du crédit, malgré la baisse des valorisations.

Actions

Le risque politique change de rive. Naguère centrées sur l'Europe et les élections françaises, les inquiétudes du marché se sont reportées sur les Etats-Unis. Après un début de mandat passablement tumultueux, le dernier tollé autour du limogeage du patron du FBI et d'éventuelles tentatives d'obstructions à la justice fragilisent de plus en plus le Président D. Trump. Si d'aucuns évoquent déjà sa destitution, à tout le moins, le cycle parlementaire devrait être sérieusement ralenti dans les semaines qui viennent. En d'autres termes, le projet phare de D. Trump pour les marchés, sa grande réforme fiscale, risque de subir de nouveaux retards. Par conséquent, l'aversion au risque a brusquement refait surface. Le VIX a progressé de plus de cinq points depuis vendredi dernier. De même, Wall Street a baissé de 1,8% mercredi, sa plus forte baisse quotidienne depuis huit mois ! Ce mouvement d'aversion au risque s'accompagnant d'une détente des taux d'intérêts, le secteur bancaire a été particulièrement à la peine. Par contre-coup, les marchés européens ont également été touchés (-1,6% en zone euro). Les marchés émergents en revanche, bénéficiant du repli du dollar et des taux d'intérêts ont fait preuve d'une meilleure résistance relative.

 Comment se dénouera cette phase de turbulence ? Il est trop tôt pour en juger mais il était inévitable que le marché « reprice » les perspectives de croissance américaine, assurément trop optimistes sur 2018. Sur le fond, que la réforme fiscale soit simplement retardée ou que le vice-Président Pence soit amené à succéder à D. Trump, ne devrait pas poser de problèmes insurmontables au marché. Sur la forme, les prochaines semaines pourraient demeurer volatiles. Si la correction de Wall Street demeure limitée, les marchés d'actions de la zone euro et des émergentes devraient en profiter. En revanche, si elle devait être plus marquée, l'ensemble des marchés serait à la peine.

Événements clés à venir

> Indicateurs économiques

Etats-Unis : La croissance du PIB devrait accélérer au T1. **Zone euro** : Les PMI manufacturier et services devraient ressortir stables au mois de mai.

Date	Pays	Données macroéconomiques attendues	Consensus	Dernier
22 mai	Japon	Balance commerciale. Avril	520,7 Mds ¥	614 Mds ¥
23 mai	Allemagne	PIB. T/T. T1	0,6%	0,6%
	Allemagne	Indice IFO climat des affaires. Mai	113,1	112,9
	Zone euro	PMI manufacturier. Mai	56,5	56,7
	Zone euro	PMI services. Mai	56,3	56,4
	Etats-Unis	Ventes de logements neufs. Avril	615K	621K
	Etats-Unis	PMI manufacturier. Mai	53,4	52,8
	Etats-Unis	PMI services. Mai		53,1
24 mai	Etats-Unis	Ventes de logements existants. Avril	5,67M	5,71M
25 mai	Espagne	PIB. T/T. T1	0,8%	0,8%
	Royaume-Uni	PIB. T/T. T1	0,3%	0,3%
	Japon	IPC. GA. Avril	0,4%	0,2%
26 mai	Etats-Unis	PIB. T/T. T1	0,9%	0,7%
	Etats-Unis	Indice Michigan de confiance des consommateurs. Mai	97,5	97,7

Source : Stratégie Amundi

> Adjudications

Date	Pays	Adjudications d'emprunts d'Etat européens [maturité, montant (si disponibles)]
22 mai	France	Court terme, 6,6 Mds €
23 mai	Allemagne	2 ans, 5 Mds €
24 mai	Allemagne	10 ans, 3 Mds €
26 mai	Italie	Long terme, montants non disponibles vendredi

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

> Événements clés

Date	Comités de politique monétaire à venir
8 juin 2017	Banque Centrale Européenne (BCE)
14 juin 2017	Réserve Fédérale (Fed)
15 juin 2017	Banque d'Angleterre (BoE)
16 juin 2017	Banque du Japon (BoJ)

Date	Événements importants à venir
8 juin 2017	Royaume-Uni - Elections parlementaires anticipées
11 juin 2017	France - Premier tour des élections législatives
18 juin 2017	France - Second tour des élections législatives
24 septembre 2017	Allemagne - Elections Générales

Source : Stratégie Amundi

> Aperçu sur les marchés

Marchés d'actions	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
S&P 500	2366	-1.1%	1.2%	5.7%
Eurostoxx 50	3577	-1.7%	4.6%	8.7%
CAC 40	5314	-1.7%	6.2%	9.3%
Dax 30	12611	-1.2%	5.0%	9.8%
Nikkei 225	19591	-1.5%	6.3%	2.5%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	988	-1.4%	3.7%	14.6%
Matières premières - Volatilité	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
Pétrole (Brent, \$/baril)	53	4.7%	0.6%	-6.3%
Or (\$/once)	1254	2.1%	-2.1%	8.8%
VIX	13	2.9	-1.7	-0.8
Marché des changes	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
EUR/USD	1.12	2.3%	4.4%	6.3%
USD/JPY	111	-1.9%	2.2%	-4.9%
EUR/GBP	0.86	1.4%	2.5%	0.7%
EUR/CHF	1.09	-0.2%	2.2%	1.9%
Marchés des taux	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
EONIA	-0.36	--	--	-3 bp
Euribor 3M	-0.33	--	-	-1 bp
Libor USD 3M	1.18	--	+2 bp	+18 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	-0.68	--	+12 bp	+9 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	0.36	-3 bp	+16 bp	+15 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	1.27	-2 bp	+10 bp	+9 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	2.24	-9 bp	+3 bp	-20 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
France	+44 bp	-1 bp	-31 bp	-4 bp
Autriche	+28 bp	+2 bp	+6 bp	+6 bp
Pays-Bas	+21 bp	--	-4 bp	+6 bp
Finlande	+6 bp	-2 bp	-7 bp	-8 bp
Belgique	+39 bp	-1 bp	-17 bp	+7 bp
Irlande	+47 bp	-1 bp	-24 bp	-8 bp
Portugal	+280 bp	-18 bp	-81 bp	-76 bp
Espagne	+120 bp	-3 bp	-27 bp	+3 bp
Italie	+176 bp	-10 bp	-32 bp	+15 bp
Marchés du crédit	19/05/2017	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/16
Itraxx Main	+64 bp	+1 bp	-12 bp	-8 bp
Itraxx Crossover	+255 bp	-2 bp	-41 bp	-33 bp
Itraxx Financials Senior	+70 bp	+2 bp	-23 bp	-24 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées à 15h00

LETTRE HEBDOMADAIRE

Recherche, Stratégie et Analyse

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à une sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en dernière page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante : info@amundi.com

Amundi, Société anonyme au capital de 746 262 615 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social : 90 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com