



# LETTRE HEBDOMADAIRE ÉCONOMIE ET MARCHÉS

L'INVESTISSEMENT MUTUEL

## ÉCONOMIE

Le flou reste prégnant sur la scène politique européenne. Si le camp indépendantiste catalan semble plus enclin à entamer des négociations (sur le sujet de l'autonomie budgétaire notamment), celles-ci restent à confirmer par Madrid, qui menace de prendre le contrôle des prérogatives politiques de la Catalogne. Outre-Atlantique, la publication des minutes de la réunion de septembre de la Fed confirme l'intention de poursuivre la hausse graduelle des taux directeurs, malgré le questionnement de certains membres quant au ralentissement du taux d'inflation. Cette dernière ressort en septembre à +2.2%, (attentes à +2.3%), ce qui, malgré l'impact des ouragans, va dans le sens de l'analyse de la Fed. En Chine, le XIX<sup>ème</sup> Congrès du Parti communiste chinois s'ouvre mercredi 18 octobre. Il doit voir une recentralisation des pouvoirs autour du Président Xi Jinping. L'attention sera tournée vers le discours inaugural de celui-ci, dans lequel il pourrait faire des annonces de réformes politiques.

### Les grands événements de la semaine

#### BROUILLARD POLITIQUE EN EUROPE

Le flou règne sur la scène politique européenne. Le risque catalan effraie moins les investisseurs financiers, après la demande adressée à Madrid par Carles Puigdemont (président catalan) d'un délai de deux mois pour négocier. Celle-ci fait suite à celle du gouvernement central qui souhaitait plus de clarté de la part du président catalan, avant d'enclencher officiellement la procédure encadrée par l'article 155 permettant la mise sous tutelle de la région. En Autriche, les élections législatives ont débouché sur la victoire de Sebastian Kurz avec sa formation ÖVP (31.7%). Si la forte percée de l'extrême droite (FPÖ) ne s'est pas produite (arrivée en 3<sup>ème</sup> position au coude à coude avec les sociaux-démocrates du SPÖ), son entrée au gouvernement n'est pas encore exclue. En revanche en Italie, les grands partis ont trouvé un accord sur une nouvelle version de la loi électorale qui permettrait de faire barrage au mouvement eurosceptique Mouvement 5 étoiles (M5S). Les élections législatives doivent toujours se tenir au printemps 2018 alors que trois partis sont au coude à coude (Parti Démocrates, M5S, et alliance de centre droit).

#### LA FED ENTRE DEUX EAUX

La lecture des chiffres du taux d'inflation CPI pour le mois de septembre est compliquée par les ouragans, mais la hausse du taux d'inflation (+2.2%) donne toutefois des munitions supplémentaires à la Fed pour poursuivre son resserrement monétaire. Les minutes de la dernière réunion de la banque centrale (19-20 septembre) font état des interrogations du Comité vis-à-vis des raisons du ralentissement du taux d'inflation, alors que ses membres gardent pleinement confiance dans la croissance. Pour autant, la plupart des membres continuent de manifester leur confiance quant au regain des pressions inflationnistes dans le sillage des tensions sur le marché du travail. L'évolution des salaires en août et juillet publiée post réunion (respectivement +2.9% et +2.7%), bien que potentiellement impactée par l'effet des ouragans, semble aller dans le sens de cette analyse. Le comité a donc maintenu une hausse de taux directeurs d'ici la fin de l'année, ainsi que trois hausses supplémentaires en 2018.

#### LA BCE MONTE AU CRÉNEAU

Faisant suite aux propos de Peter Praet (chef économiste de la BCE), Mario Draghi a confirmé la « forward guidance » de la banque centrale (i.e. le détail sur le déroulement à venir de la politique monétaire). En insistant sur un scénario visant à réduire l'intensité de la politique monétaire accommodante, mais en inscrivant son action dans la durée, la BCE cherche ainsi à recaler les attentes sur l'avenir du programme d'achats (qui sera décidé lors de la réunion du 26 octobre), mais aussi et surtout sur une remontée tardive des taux directeurs. Des sources officielles anonymes ont évoqué la possibilité de réduire de 60 MM€ à 30 MM€ les achats mensuels sur les trois premiers trimestres 2018.

#### LES NÉGOCIATIONS DU BREXIT DANS « L'IMPASSE »

C'est dans ces termes que Michel Barnier, le responsable européen des tractations avec le Royaume-Uni, a désigné l'absence d'avancées à l'issue du 5<sup>ème</sup> round de tractations. Le Conseil européen doit statuer, les 19 et 20 octobre, si les avancées sont suffisantes pour entamer les négociations quant aux futures relations commerciales entre les deux blocs. Cependant, les blocages persistants sur les différents sujets (facture, statuts des travailleurs expatriés, frontière nord-irlandaise) font peser l'ombre d'une sortie du Royaume-Uni sans accord commercial avec l'Union Européenne.



## MARCHÉS – ACTIONS

### I Les bourses cette semaine

Du 9 au 13 octobre 2017

Les marchés actions poursuivent leurs inexorables tendances haussières, tirés par Wall-Street qui clôture sur un nouveau record hebdomadaire pour le Dow Jones à 22 871.72 points (+0.43%). Les marchés européens restent à la traîne, toujours pénalisés par le borbier politique espagnole, l'Euro Stoxx 50 termine quasi inchangé à 3 604.55 (+0.03%). Les marchés d'Asie et d'Océanie sont bien orientés à l'image du Nikkei (+2.24%) et de l'indice Australien (+1.9%). Les marchés émergents ont toujours le vent en poupe, l'indice MSCI Emerging Market encore en hausse de près de 2.1%.

Les marchés européens restent bien orientés cette semaine avec une progression de +0.5%. Les plus grandes valeurs de la zone euro restent étales. Cet écart entre le marché global et les grandes valeurs trouve son origine dans les performances sectorielles et spécifiquement la correction des banques (-1.5%) ainsi que la santé (-1%), secteurs très pondérés des grandes valeurs. En revanche, les secteurs des services publics et de la consommation performant de presque +3%. Ce retournement marque une rupture, car depuis la fin août, la hausse se faisait principalement par les valeurs cycliques. Symptôme, les valeurs considérées Growth affichent une progression de +1% quand les Value stagnent à 0%. A ce titre, les valeurs du secteur alimentation performant régulièrement depuis 1 mois. Les volatilités restent basses dans ce contexte et les tensions politiques ne pèsent pas sur le marché, pour l'instant. La saison des résultats commence et les niveaux de l'euro/dollar sont plus apaisants qu'il y a quelques semaines. On notera, sur les 10 derniers jours, le retour en force des produits de base alors que les secteurs cycliques sont atones, excepté la technologie, la chimie et les transports. Les publications de résultats apparaissent clef pour redonner une dynamique de fond au marché.

Les marchés américains enregistrent de nouveaux records cette semaine. Le S&P 500 termine sur une petite hausse de 0.15% à 2 553.17, le Nasdaq (+0.24%) à 6 605.8 points. Peu de nouvelles économiques et politique cette semaine, si ce n'est l'indice d'inflation, plus faible qu'attendu, qui justifie les inquiétudes déjà évoquées dans les « minutes de la Fed » de la Banque Centrale sur cet indicateur. La semaine a été animée par le lancement de la saison des résultats trimestriels des sociétés. A noter, la baisse significative du secteur télécommunication (-4.6%) entraîné par la chute d'AT&T (-7.5%). En effet, la société alerte les investisseurs que les résultats du 3<sup>ème</sup> trimestre seront impactés négativement par la perte de 90 000 abonnés vidéo. Ceci a également touché le secteur des médias comme CBS (-2.2%), aussi sous le coup d'attaques de D. Trump (annulation de licences de certaines chaînes TV). Les investisseurs se sont focalisés en fin de semaine sur les premiers résultats des grandes banques comme Citi (-4.7%), JP Morgan (-1.1%), Bank of America (-1.4%) et Wells Fargo (-3.4%), cela pèse sur le secteur financier (-0.9%) dans son ensemble. Globalement les résultats étaient décevants, lestés par des activités de trading faible, mais aussi par un ralentissement du crédit à la consommation. Les sociétés de métaux de bases sont bien orientées, tirées par la hausse des prix du cuivre notamment, Freeport Mac Moran (+2.9%).

Le marché japonais surperforme nettement cette semaine, le Nikkei (+2.24%) à 21 155.18 points et le Topix (+1.3%) à 1 708.6 points. Le FMI relève ses prévisions de croissance pour l'économie nipponne. De plus, la perspective d'une réélection de Shinzo Abe semble rassurer les investisseurs.

Les bourses émergentes ont nettement profité des bons chiffres économiques en provenance de Chine à la veille du congrès du parti communiste chinois le 18 octobre. La balance commerciale ressort à 28.5Mds\$ et surtout le FMI relève légèrement sa prévision de croissance à +6.8% (vs +6.7%). L'ensemble des pays asiatiques progresse à l'image du Sensex indien (+1.9%) ou du Kospi coréen (+3.3%).

Les prix des matières premières sont en hausse cette semaine, à l'image de l'indice CBR (+2.1%). Les révisions positives de la croissance économique globale, jumelé à une meilleure maîtrise de l'offre soutiennent les prix notamment du cuivre (+3.2%) mais aussi du pétrole WTI +4.38% à 51.45\$/bbl. L'or progresse en fin de semaine (+2.19%) et repasse le seuil de 1 300\$ l'once à 1 304.57.



## MARCHÉS - TAUX

### I La semaine sur les taux

La semaine sur les marchés obligataires a été marquée par le dégonflement du risque catalan, qui se perpétue, ainsi que les questions autour du taux d'inflation américaine. En Europe, du fait du discours plus tempéré du président catalan mardi 10 octobre, qui ouvre la porte à la négociation avec Madrid, les taux obligataires espagnols à 10 ans ont poursuivi leur baisse (accompagnée du resserrement des *spreads* avec les taux allemands). En conséquence, les taux souverains italiens s'inscrivent en baisse, ce mouvement étant aussi alimenté par l'accord trouvé sur une nouvelle loi électorale qui devrait contenir le risque politique italien à l'avenir. En outre, les taux souverains des pays cœurs sont en baisse suite aux propos de plusieurs membres de la BCE en faveur d'une réduction très lente de sa politique monétaire accommodante et dans le sillage de la baisse constatée sur les marchés américains.

En effet, aux Etats-Unis les taux courts et longs perdent respectivement près de 6 pb et 9 pb. Les interrogations sur le caractère temporaire du ralentissement de l'inflation continuent d'être au centre des débats au sein de la Fed (en atteste la parution des minutes le 11 octobre), alors que la publication du taux d'inflation CPI de septembre, vendredi 13 octobre, a renforcé les craintes des marchés financiers quant au rythme de resserrement monétaire de la Fed, et alimenté la baisse des taux américains.

## LE BILLET DE L'ISR

### I Le Qatar, un risque social important.

Depuis l'attribution de l'organisation de la Coupe du Monde de football en 2022, le Qatar est sous observation, tant des associations en faveur des droits de l'Homme, que des organisations syndicales internationales.

A la préparation d'un événement festif d'envergure sont associées des conditions de travail et d'existence très rugueuses pour les travailleurs migrants du secteur du bâtiment.

Human Rights Watch tente d'ailleurs d'alerter la FIFA et les sponsors de la Coupe du Monde.

Les températures et le taux d'humidité très élevés durant les mois d'été, avec comme facteur aggravant la lumière du soleil, rendent le travail en extérieur particulièrement pénible. Désormais il est interdit du 15 juin au 31 août, entre 11h30 et 15h, mais cette mesure s'avère insuffisante : plage horaire trop réduite, pauses trop peu nombreuses, déshydratation entre autres. Les experts internationaux recommandent l'utilisation de l'indice de stress thermique Wet Bulb Globe Temperature (WBGT), basé sur la température ressentie et le rayonnement solaire.

2012 est la dernière année pour laquelle le Qatar fournit des statistiques de décès, le plus souvent par arrêt cardiaque, de travailleurs étrangers : 520, dont 385 indiens, bangladais et népalais. Selon l'ambassade d'Inde, 279 indiens sont décédés en 2015, contre 237 en 2012.

Certes, le système de la kafala a été supprimé et les logements ont été améliorés.



Ce document a été produit à titre d'information seulement. Il ne constitue pas un conseil en investissement. CM-CIC AM et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de CM-CIC AM. Les informations qui y sont contenues ont été puisées aux meilleures sources mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

Rédacteurs : CM-CIC Market-Solutions équipe économie-stratégie – CM-CIC Asset Management équipes gestion.  
Directeur de la publication : Benoît Tomarelli.



# LETTRE HEBDOMADAIRE ÉCONOMIE ET MARCHÉS

**L'INVESTISSEMENT MUTUEL**

INDICES - CHANGES - TAUX	Valeurs au	Évolution	Valeurs au	Évolution	Valeurs au
	13/10/2017	hebdo	06/10/2017	depuis 30/12/2016	30/12/2016
CAC 40	5 351,74	-0,15%	5 359,90	10,07%	4 862,31
DAX 30	12 991,87	0,28%	12 955,94	13,16%	11 481,06
EUROSTOXX 50	3 604,55	0,03%	3 603,32	9,54%	3 290,52
Euro Stoxx Select Dividend 30	2 141,18	0,02%	2 140,78	7,38%	1 993,99
STOXX Global Select Dividend 100	2 757,74	0,56%	2 742,35	-1,73%	2 806,41
S&P 500	2 553,17	0,15%	2 549,33	14,04%	2 238,83
DOW JONES	22 871,72	0,43%	22 773,67	15,73%	19 762,60
NASDAQ	6 605,80	0,24%	6 590,18	22,71%	5 383,12
Shangai	3 390,52	1,24%	3 348,94	9,24%	3 103,64
Hong-Kong	28 476,43	0,06%	28 458,04	29,44%	22 000,56
S&P NIFTY (Inde)	10 167,45	1,88%	9 979,70	24,21%	8 185,80
NIKKEI	21 155,18	2,24%	20 690,71	10,68%	19 114,37
BOVESPA (Brésil)	76 989,79	1,23%	76 054,72	27,83%	60 227,29
Santiago (Chili)	5 460,47	-0,46%	5 485,63	31,53%	4 151,39
RTS Index (Russie)	1 156,64	1,97%	1 134,30	0,37%	1 152,33
Volatilité du S&P500	9,61	-0,41%	9,65	-31,55%	14,04
Volatilité du CAC40	10,64	-8,06%	11,57	-39,82%	17,68
Volatilité des changes	7,61	-0,52%	7,65	-31,01%	11,03
Volatilité taux US (T-Notes)	3,77	0,80%	3,74	-14,51%	4,41
Volatilité taux All (Bund)	5,54	1,84%	5,44	-11,22%	6,24
€-\$	1,1820	0,77%	1,1730	12,39%	1,0517
€-¥	132,21	0,04%	132,16	7,51%	122,97
€-£	0,89	-0,93%	0,90	4,25%	0,85
€-CHF	1,15	0,29%	1,15	7,45%	1,07
Or	1 304,57	2,19%	1 276,60	13,14%	1 153,05
Argent	17,41	3,70%	16,79	8,89%	15,99
Indice CRB	184,83	2,14%	180,95	-3,99%	192,51
Future WTI (New-York)	51,45	4,38%	49,29	-4,23%	53,72
Future Brent (London)	57,17	2,79%	55,62	0,62%	56,82
iTraxx XOver	243,13	-4 bp	246,78	-46 bp	288,70
iTraxx Corp	55,45	-1 bp	56,41	-17 bp	72,04
iTraxx Fin	58,69	-1 bp	60,04	-35 bp	93,56
iTraxx SubFin	133,84	-3 bp	136,48	-88 bp	221,61
Taux US 10 ans	2,27	-9 bp	2,36	-17 bp	2,44
Taux JAPONAIS 10 ans	0,06	1 bp	0,06	2 bp	0,05
Taux ANGLAIS 10 ans	1,37	0 bp	1,36	13 bp	1,24
Taux ALLEMAND 10 ans	0,40	-6 bp	0,46	20 bp	0,21
Taux FRANCAIS 10 ans	0,82	8 bp	0,74	13 bp	0,69
Taux ITALIEN 10 ans	2,08	-6 bp	2,15	27 bp	1,82
Taux ESPAGNOL 10 ans	1,61	-10 bp	1,71	23 bp	1,38
EONIA	-0,359	0 bp	-0,359	-3 bp	-0,329
BCE	0,00	0 bp	0,00	0 bp	0,00
Euribor 3 mois	-0,329	0 bp	-0,329	-1 bp	-0,319
Fed Funds	1,25	0 bp	1,25	50 bp	0,75
BBA Libor 3 Mois	1,35	0 bp	1,35	36 bp	1,00

Source : BBG