

# LA SEMAINE EN BREF

## DU 05/11/18 AU 09/11/18

### LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, les ISM sont en légère baisse, les entreprises commencent à recenser des difficultés liées aux hausses de droits de douane. Les prix à la production accélèrent nettement, avec la hausse des prix de l'essence.

**DANS LA ZONE EURO**, les dernières données sur l'industrie et notamment sur le secteur automobile sont des signes plutôt encourageants qui plaident pour le caractère temporaire de la faiblesse de l'industrie allemande cet été.

**AU JAPON**, compte tenu du niveau d'inflation actuel, les revenus réels restent encore en territoire négatif, ce qui pèse sur la consommation.

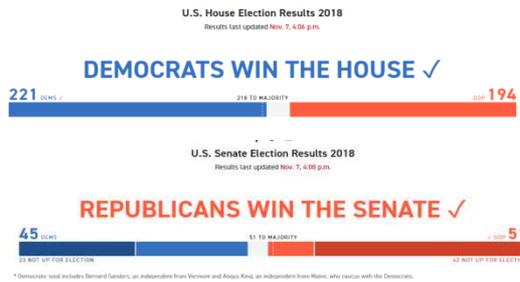
**EN CHINE**, les exportations progressent encore de 15,6% sur un an en octobre alors que les importations accélèrent de 21,4% sur un an, traduisant une possible reprise de l'investissement en infrastructures notamment.

### L'ÉVÈNEMENT DE LA SEMAINE

#### Elections de mi mandat :

Comme attendu, les Démocrates remportent le contrôle de la Chambre des Représentants, mais les Républicains confortent leur majorité au Sénat.

A l'issue des premières déclarations, quelques mesures pourraient faire l'objet d'un consensus entre républicains et démocrates : des dépenses d'infrastructures, une modification de la réforme fiscale au profit des ménages les plus modestes.



### LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

2,9%

Hausse des prix à la production en octobre aux Etats-Unis

“  
*President Macron of France has just suggested that Europe build its own military in order to protect itself from the U.S., China and Russia. Very insulting, but perhaps Europe should first pay its fair share of NATO, which the U.S. subsidizes greatly!*”

Tweet de Donald Trump le 10 novembre

### À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Inflation - octobre
Zone euro	PIB – 3T2018
Japon	PIB - 3T2018
Chine	Financement - octobre

### NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 23.10.18

#### Scénario CENTRAL



#### Scénario alternatif 1



#### Scénario alternatif 2





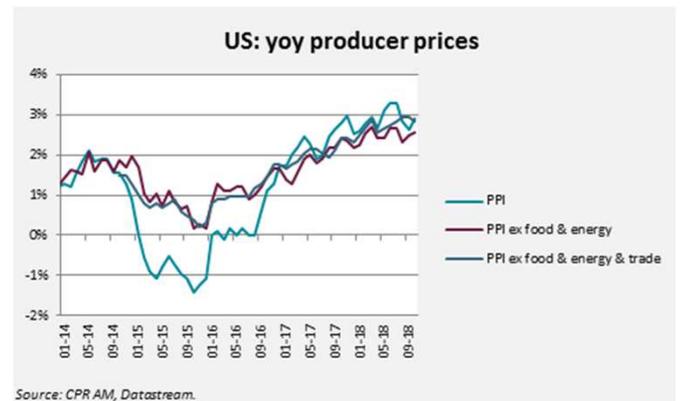
## ISM NON MANUFACTURIER

L'ISM non-manufacturier sort en légère baisse en octobre à 60,3 (contre 61,6 en septembre) mais tout de même au-dessus des attentes. C'est notamment la composante « activité » qui a légèrement reculé, tout en restant à un niveau très élevé. D'un point de vue qualitatif, les entreprises expliquent que les difficultés liées aux hausses de droits de douane commencent à se faire sentir.



## PRIX À LA PRODUCTION

Les prix à la production surprennent fortement à la hausse, à +2,9% en octobre contre +2,5% attendu et +2,6% en septembre. La variation mensuelle (+0,8%) est la plus forte depuis six ans. C'est surtout les composantes « énergie » (avec l'augmentation des prix de l'essence) et « services » qui expliquent le mouvement.



## ACTUALITÉS / SALAIRES

Certains Etats ont tenu des référendums en parallèle des midterms. Dans le Missouri et l'Arkansas, les électeurs ont approuvé l'augmentation du salaire minimum :

- Dans le Missouri, le salaire minimum horaire passera progressivement de 7,85 \$ à 12 \$ en 2023 (avec un passage à 8,60 \$ le 1<sup>er</sup> janvier 2019, soit une augmentation de 9,6%).
- Dans l'Arkansas, le salaire minimum horaire passera de 8,50\$ à 11\$ sur les trois prochaines années (avec un passage à 9,25\$ le 1<sup>er</sup> janvier, soit une augmentation de 8,8%).

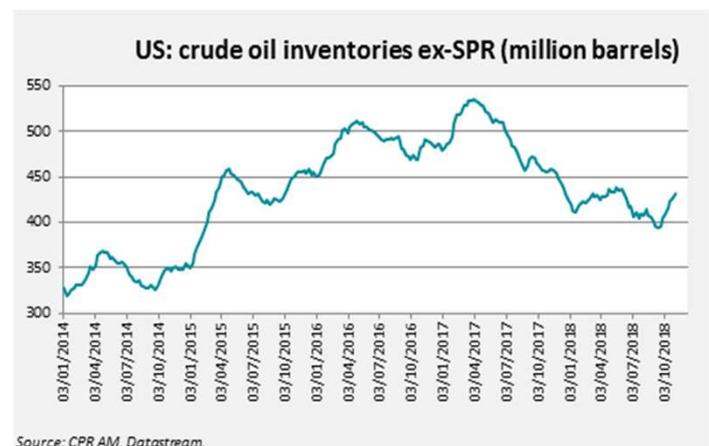
Certes, le nombre de personnes concernées est faible par rapport à l'ensemble de la population d'employés américains mais il existe un vrai mouvement de fond (voir Amazon et plusieurs villes) en faveur d'une augmentation du salaire minimum. 18 Etats avaient augmenté le salaire minimum le 1<sup>er</sup> janvier 2018, dont certains d'entre eux réalisent la transition sur plusieurs années (donc d'autres hausses à venir le 1<sup>er</sup> janvier 2019).

## PÉTROLE

Pour la 7<sup>ème</sup> semaine de suite, les stocks de brut aux Etats-Unis ont augmenté, ce qui a induit une baisse des prix du baril, qui avait pourtant rebondi après les résultats des mid-terms.

Avec la baisse récente des prix du pétrole, l'OPEP + Russie ont annoncé qu'ils allaient débattre d'une possible prolongation en 2019 du gel de leur production.

Les Etats-Unis ont accordé une dérogation à huit pays pour acheter du pétrole à l'Iran pour une période de 180 jours : la Chine, l'Inde, l'Italie, la Grèce, le Japon, la Corée du Sud, Taiwan et la Turquie.





## ZONE EURO

### VENTES AU DETAIL

Les ventes au détail ont stagné en septembre après une hausse de 0,3% en août, chiffre revu en hausse par rapport à l'estimation précédente (-0,2%). En glissement annuel, elles progressent de 0,8%. En revanche, sur le trimestre, elles restent stables après une hausse de 0,8% au T2.

### PRODUCTION INDUSTRIELLE

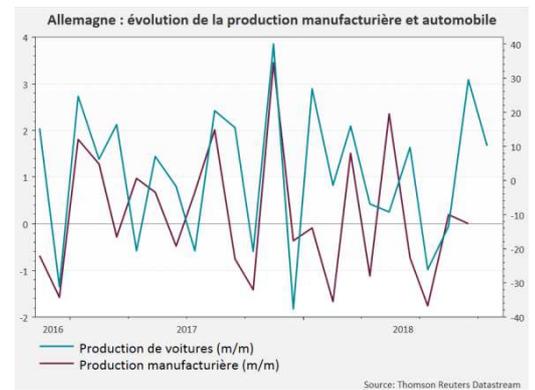
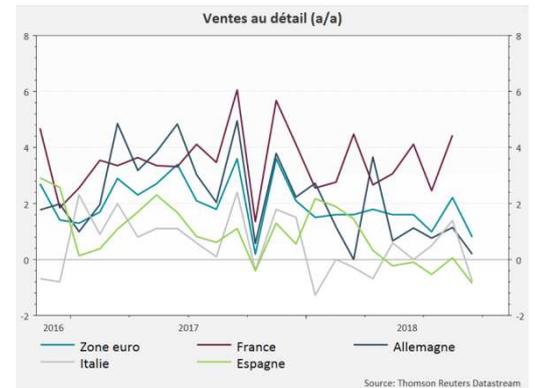
En France, la production industrielle a reculé de 1,8% en septembre par rapport à août 2018 et de 2,1% dans l'industrie manufacturière. Cependant, le recul de la production automobile ralentit (-0,3% après -5,2% en août), signe que les perturbations du secteur automobile commencent à s'atténuer. Sur le trimestre, la production progresse tout de même de 0,7%.

En Allemagne, la production industrielle progresse légèrement en septembre, +0,2% par rapport à août 2018 et le chiffre d'août est revu de -0,3% à +0,1%. La production de véhicules rebondit en progressant de 3,8% sur le mois après sa très forte baisse de l'été (-3,6% en août et -6,3% en juillet). La progression en glissement annuel passe de 0,2% en août à +0,8% en septembre.

Les nouvelles commandes à l'industrie ont progressé de 0,3% en septembre par rapport à août 2018. Le chiffre d'août a également été revu en hausse de 2,0% à 2,5%.

Les commandes domestiques et en provenance de la zone euro continuent à augmenter (+2,8% et +2,4% respectivement) tandis que celles en provenance de pays tiers décroissent de 3,7% sur le mois.

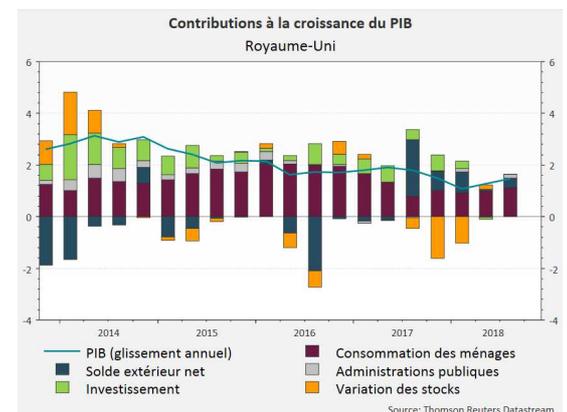
Les dernières données sur l'industrie et notamment sur le secteur automobile sont des signes plutôt encourageants qui plaident pour le caractère temporaire de la faiblesse de l'industrie allemande cet été.



## ROYAUME-UNI

Le PIB a progressé de 0,6% en volume au 3<sup>ème</sup> trimestre après 0,4% au 2<sup>ème</sup> en ligne avec le consensus. Le glissement annuel passe de 1,2% à 1,5%.

- Cela marque un rebond après un début d'année faible. Au mois de juillet, la croissance a été particulièrement soutenue grâce au beau temps et à la coupe du monde.
- Le commerce extérieur a apporté une contribution positive sur le trimestre grâce à une croissance des exportations tandis que les importations sont restées stables
- La croissance de la production dans la construction et l'industrie ont accéléré tandis que la croissance dans les services a ralenti.



Le déficit commercial s'est réduit en septembre de 3,2 à 2,9 Mds de livres. Sur le mois, les exportations de biens ont cru à un rythme supérieur à celui des importations en grande partie à cause du secteur automobile où les exportations hors UE ont augmenté tandis que les importations en provenance de l'UE ont baissé. Sur un an, le déficit commercial s'est réduit de 7,6 Mds de livres grâce à l'accroissement de l'excédent dans les services.

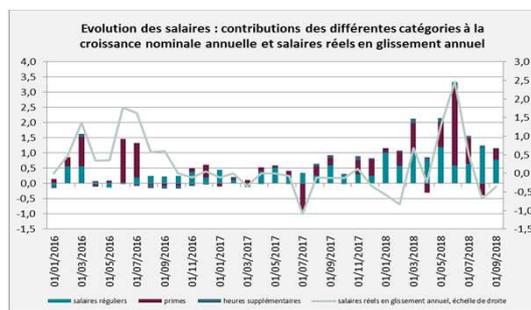
La production industrielle est restée stable en septembre par rapport au mois d'août. Elle a cependant progressé de 0,2% dans les secteurs manufacturiers et baissé dans l'électricité, l'eau, les mines et carrières.



## JAPON

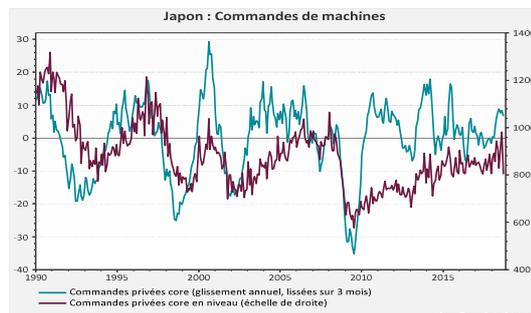
### SALAIRES

La progression des salaires nominaux accélère un peu en septembre, avec une hausse sur un an de 1,1% (après +0,8% en août). Compte tenu du niveau d'inflation actuel, les revenus réels restent néanmoins en territoire négatif pour le 2ème mois consécutif, avec une baisse sur un an de 0,4% après -0,7% en août. Les bonus soutiennent la croissance des revenus en septembre. Ils progressent de 13,3% et apportent une contribution de 0,3 point à la croissance des revenus salariaux. On notera tout de même que les salaires réguliers restent en hausse de 0,8% sur un an en septembre.



### COMMANDES DE MACHINES

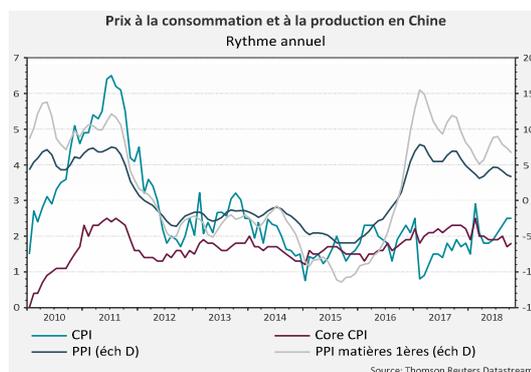
Les commandes de machines reculent sensiblement en septembre, de 18,3 % sur le mois, après deux mois de hausses vigoureuses (hausse cumulée de 18,5%). Une correction était attendue certes, mais d'une plus faible ampleur ! 13 des 17 secteurs industriels enregistrent des baisses de commandes, notamment l'automobile avec un recul de 25,1% des commandes sur le mois de septembre. Les commandes des secteurs non manufacturiers reculent également de 17,1% sur le mois, en raison essentiellement d'une correction massive dans le secteur des services transports et postiers (-61,9% après +64,2% en août). Si on exclut ce secteur les commandes non manufacturières résistent en septembre (+6,6% sur le mois). La demande extérieure recule également, avec une baisse de 12,5% des commandes en septembre.



## CHINE

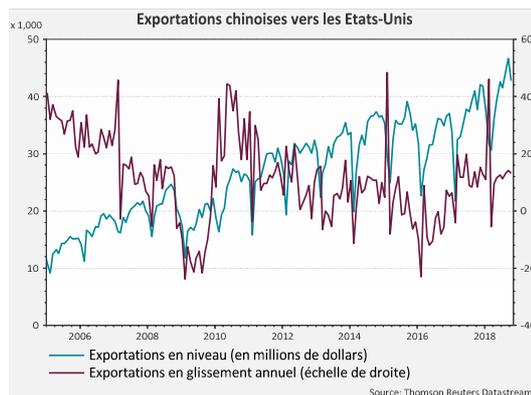
### INFLATION

L'inflation est restée stable en octobre à 2,5% sur un an. L'alimentation qui avait nettement progressé se tasse, en hausse de 3,3% sur un an après 3,6%. Hors alimentation l'inflation accélère à 2,4% en glissement annuel après 2,2% en septembre, en raison d'une part de la hausse du pétrole (+22% sur un an après +20,8%), de la hausse des tarifs liés aux activités touristiques (+3,2% après +1,7% en septembre). Hors alimentation et énergie, les prix à la consommation sont en hausse de 1,8% sur un an après 1,7% en septembre. Les prix à la production sont en hausse de 3,3% en octobre après 3,6% en septembre. La baisse du renminbi pousse à la hausse l'inflation importée, ce qui a un impact sur les prix à la production, ralentissant la baisse attendue de ces derniers.



### COMMERCE EXTÉRIEUR

Les exportations progressent encore de 15,6% sur un an en octobre, après +14,4% en septembre. Les importations accélèrent également, de 21,4% en octobre sur un an après 14,5% en septembre, et deux mois consécutifs de baisse. L'excédent commercial progresse de 31,3 mds de \$ en septembre à 34 mds de \$ en octobre. La croissance des exportations ralentit vers l'Europe (14,6%) et le Japon (7,9%) et reste stable vers les Etats-Unis (+13,2% sur un an) et l'Asean (+13,7%). Les importations en volume de matières premières accélèrent très nettement, notamment celles d'acier qui sont en hausse de 19,8% sur un an (après -3,2%), de fer (+11,2% après -9,1%) et de pétrole brut (+31,5% après +0,5%). La hausse de ces importations pourrait s'expliquer par la reprise de l'investissement. La baisse du yuan a vraisemblablement compensé une partie de la hausse des droits de douane.



Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.



## RESERVE FEDERALE

Le communiqué de la réunion du FOMC de novembre est presque identique à celui de septembre. Le seul changement indique que l'investissement des entreprises a été récemment un peu plus faible qu'au début de l'année. Le principal enseignement que l'on peut en tirer est que **la correction des marchés actions sur le mois d'octobre ne perturbera pas le programme de hausses de taux de la Fed.**

## BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

**Le Conseil des gouverneurs de la BCE a nommé Andrea Enria, actuel président de l'Autorité bancaire européenne, pour le poste de président du conseil de surveillance prudentielle.**

Le Conseil de l'Union européenne donnera son approbation définitive sur cette nomination après le vote du Parlement. Il succédera à Danièle Nouy au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Il est nommé pour un mandat non renouvelable de 5 ans.

Le Conseil des gouverneurs devait choisir entre A. Enria et S. Donnery, Vice-gouverneur de la banque d'Irlande. Elle était donnée favorite pour le poste jusqu'à son audition devant le Parlement européen où les députés du Sud de l'Europe ont émis des craintes sur sa volonté de traiter sévèrement les NPL au bilan des banques.

A. Enria bénéficiait du soutien des pays du sud mais n'a pas reçu celui des représentants de la Ligue au Parlement ce qui a été perçu comme un gage d'« indépendance positif » vis-à-vis du gouvernement italien.

Cette nomination renforce la probabilité de candidature de Philip Lane, le gouverneur de la BC d'Irlande comme candidat à la succession de Peter Praet en mai prochain en tant que chef économiste de la BCE.

# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
19 décembre	Fed
13 décembre	BCE
20 décembre	BoJ
20 décembre	BoE

Dates	Actualités
14 novembre	Thaïlande (1,50%) statu quo attendu
15 novembre	Indonésie (5,75%) statu quo attendu Philippines (4,50%) statu quo attendu

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
12 nov.	Japon	Prix de gros d'octobre
13 novembre	Royaume-Uni	Rapport sur l'emploi d'octobre
	Allemagne	Enquête Zew de novembre
14 novembre	Japon	PIB du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2018
	Chine	Production et ventes de détail d'octobre
	Royaume-Uni	Inflation d'octobre
	Zone euro	PIB du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2018 Production industrielle de septembre
	Etats-Unis	<b>Inflation d'octobre</b>
15 novembre	Zone euro	Commerce extérieur de septembre
	Royaume-Uni	Ventes de détail d'octobre
	Etats-Unis	Ventes de détail d'octobre
16 novembre	Zone euro	Inflation finale d'octobre
	Etats-Unis	Production industrielle d'octobre
10/15 novembre	Chine	Financement de l'économie d'octobre

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions	09/11/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
SP 500	2 781	2,13%	-0,17%	4,02%	7,19%	33,79%
Eurostoxx 50	3 229	0,47%	-1,15%	-7,83%	-11,64%	-5,53%
Nikkei	22 250	0,03%	-5,34%	-2,26%	-2,90%	13,27%
MSCI Emergents	976	-2,06%	-0,96%	-15,73%	-13,97%	15,72%
MSCI Emergents- LATAM	483	-3,61%	-2,39%	-5,04%	-4,24%	41,57%
MSCI Emergents Asie	497	-2,20%	-1,52%	-15,01%	-13,90%	23,91%
FTSE 100	7 105	0,16%	-0,57%	-7,58%	-5,64%	12,87%

Matières premières	09/11/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	60,19	-4,64%	-17,75%	-0,45%	5,30%	37,20%
Pétrole (Brent)	70,06	-3,74%	-16,22%	5,18%	9,16%	50,21%
Or	1 210,72	-1,68%	1,96%	-7,11%	-5,72%	11,12%
Cuivre	6 078,50	-3,81%	-2,76%	-15,66%	-10,32%	22,24%

Niveaux de taux	09/11/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
10 ans US	3,19	-0,02	-0,04	0,78	0,86	0,85
10 ans Allemagne	0,41	-0,03	-0,14	-0,01	0,08	-0,26
10 ans France	0,79	0,00	-0,11	0,01	0,10	-0,20
10 ans Espagne	1,61	0,02	-0,01	0,04	0,12	-0,35
10 ans Italie	3,40	0,09	-0,11	1,40	1,66	1,64
10 ans Japon	0,12	-0,01	-0,03	0,07	0,10	-0,22

Devises	09/11/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
EUR/USD	1,13	-0,45%	-1,60%	-5,52%	-2,23%	5,43%
USD/JPY	113,83	0,55%	1,38%	1,02%	-0,04%	-7,60%
EUR/GBP	0,87	-0,48%	0,06%	-1,60%	-1,19%	22,83%

Breakeven inflation	09/11/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
5 ans US	2,18	0,00	-0,12	0,08	0,12	0,62
10 ans US	2,27	0,00	-0,10	0,04	0,10	0,39
5 ans EUR	1,43	0,00	-0,05	0,02	0,09	0,39
10 ans EUR	1,55	0,02	-0,01	0,01	0,07	0,16

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.