LA SEMAINE EN BREF
DU 06/05/19 AU 10/05/19

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, l'inflation totale remonte mais sort sous les attentes à 2% en glissement annuel (2,1% attendus). Pendant ce temps, le déficit commercial américain vis-à-vis de la Chine se réduit et atteint son plus bas niveau depuis 2014.

DANS LA ZONE EURO, la production et les nouvelles commandes allemandes progressent légèrement en mars. La demande extérieure s'améliore mais le secteur auto ne rebondit toujours pas alors que la règlementation WLTP est désormais bien intégrée. Des facteurs de demande sont désormais évoqués pour expliquer les difficultés du secteur.

EN CHINE, les exportations ralentissent mais les importations se reprennent, cela rassure sur l'état de la demande interne qui semble se renforcer.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

L'affrontement commercial entre la Chine et les Etats Unis dégénère. **Une hausse de droits de douane de 25 points sur la tranche de 200 Mds$ d'importations de produits chinois a été actée. La délégation chinoise « regrette profondément » cette décision et prendra des mesures de rétorsion.**
Trump indique 1) que les Etats-Unis et la Chine continuent de négocier mais 2) que les US préparent une hausse des droits de douane sur les 325 Mds d'importations restantes. De plus, Trump déclare que les droits de douane sont plus efficaces que n'importe quel accord commercial …..
Les Etats-Unis ont saisi un cargo nord-coréen, qu'ils accusent de violer les sanctions internationales en transportant du charbon. Dans le même temps, la Corée du Nord a à nouveau testé des missiles de courte portée… **Le risque porte ici aussi sur une extension de la guerre commerciale à un autre niveau de confrontation.**

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

0,5%

Croissance du PIB du Royaume Uni au 1er trimestre

> *"Your all time favorite President got tired of waiting for China to help out and start buying from our FARMERS, the greatest anywhere in the world"*
>
> Donald Trump

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Ventes au détail – avril Production industrielle – avril
Zone euro	Emploi – 1T2019
Japon	Eco Watchers survey- avril
Chine	Ventes au détail – avril Production industrielle – avril

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 10.05.19

Scénario CENTRAL
STABILISATION DE LA MACRO
60%

Scénario alternatif 1
RALENTISSEMENT GLOBAL DE LA MACRO
25%

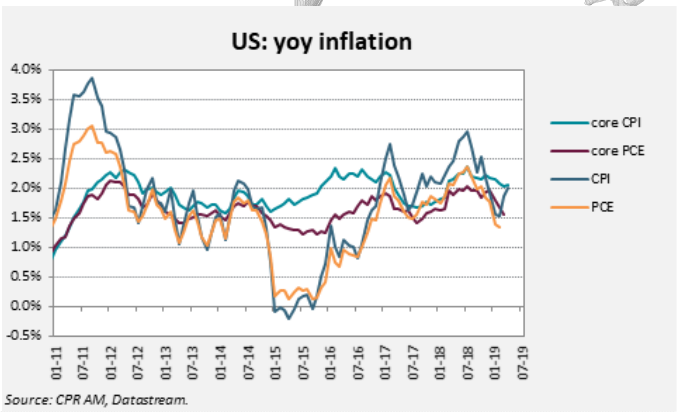
Scénario alternatif 2
POURSUITE DE LA HAUSSE TECHNIQUE
15%

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.

ETATS-UNIS

PRIX

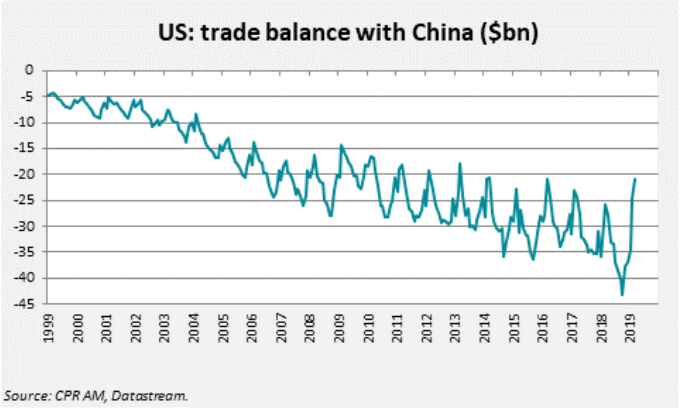
L'inflation totale (CPI) remonte mais sort en dessous des attentes à +2% en glissement annuel (+2,1% attendu). L'inflation sous-jacente passe de 2,04% à 2,06%, le mouvement n'étant pas très significatif. La contribution du logement au core CPI est stable. La légère hausse de la contribution des transports hors énergie a été tempérée par la légère baisse de celle des vêtements. Au global, pas de réelle hausse pour le core CPI mais la série de quatre mois consécutifs de baisse prend fin.



Source: CPR AM, Datastream.

BALANCE COMMERCIALE

Le déficit commercial US avec la Chine est tombé au plus bas depuis 2014 … ce qui a pu galvaniser Trump dans sa politique de hausse de droits de douane (en mars, les importations de produits chinois étaient en baisse de 18% par rapport à mars 2018).



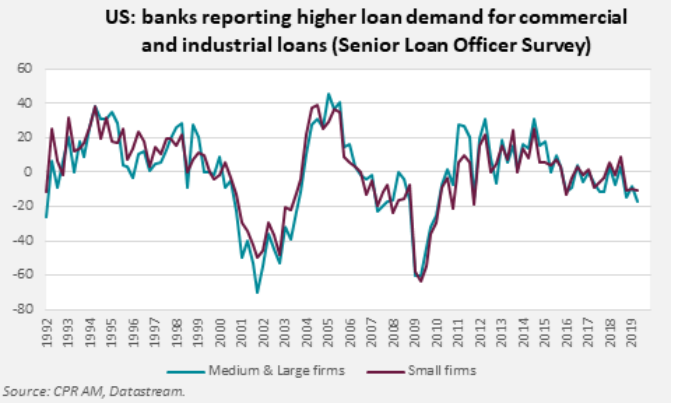
Source: CPR AM, Datastream.

CREDIT

Les banques ont assoupli les conditions de crédit pour les prêts aux entreprises et pour les prêts immobiliers aux ménages.

En revanche, les banques ont noté un **affaiblissement de la demande de crédit de la part des entreprises.** L'affaiblissement reporté de la demande n'a pas été aussi fort depuis 2010.

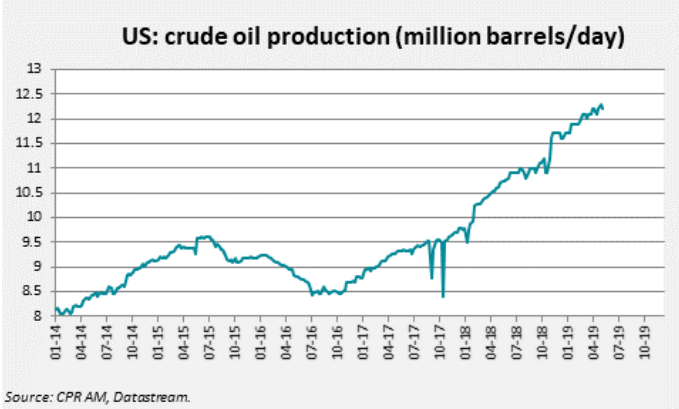
Point important au sujet de la consommation des ménages : les banques indiquent avoir continué à durcir les conditions de crédit pour les cartes de crédit (le taux net de resserrement des conditions de crédit est le plus élevé depuis la Grande Récession). La demande de crédit à la consommation est, elle aussi, orientée à la baisse. Ces éléments vont dans le sens d'une décélération de la consommation…



Source: CPR AM, Datastream.

PETROLE

Les stocks de pétrole brut ont légèrement baissé la semaine dernière alors qu'ils étaient orientés à la hausse sur les deux derniers mois. La production a encore grimpé sur les dernières semaines (avec un pic à 12,3 millions de barils/jour il y a deux semaines). Les exportations de brut ont baissé assez nettement en avril alors que les importations ont augmenté à nouveau…



Source: CPR AM, Datastream.

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.

EUROPE

ZONE EURO

PMI

L'indice PMI final composite de la zone est revu légèrement à la hausse de 51,3 points à 51,5. Comme pour l'industrie, l'indice des services est révisé en hausse de 52,5 à 52,8. L'indicateur pour la France est inchangé par rapport à l'estimation flash (50,5) et celui de l'Allemagne est revu marginalement en hausse (55,7 vs 55,6).

Le PMI Services italien déçoit fortement à 50,4 après 53,1 en mars et 54,4 attendu ! Cela vient annuler le rebond de l'indicateur des services en mars. Néanmoins, il continue de traduire une hausse de l'activité et les répondants à l'enquête signalent une poursuite des embauches pour le 3ème mois consécutif et une hausse de la demande en provenance de l'étranger.

Le PMI Services espagnol est également en forte baisse à 53,1 (après 56,8), niveau le plus faible depuis 7 mois. C'est l'incertitude politique qui est mise en avant pour expliquer le report de certains projets, néanmoins, les répondants restent globalement confiants sur leurs perspectives d'activité à 12 mois.

VENTES AU DETAIL

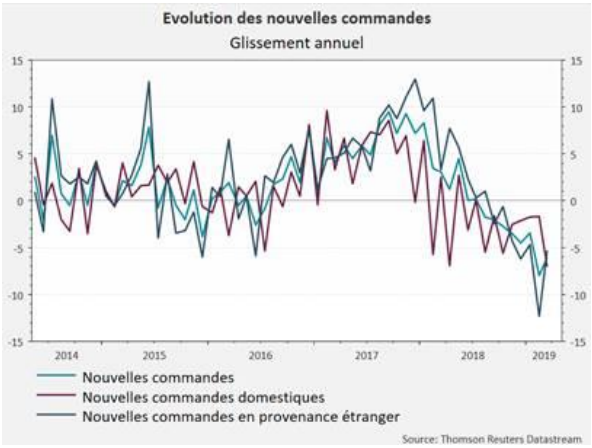
Le volume des ventes au détail est resté stable en mars par rapport à février 2019. C'est mieux que ce qu'attendait le consensus (-0,1%) et cette stabilisation est logique après 2 mois de fort rebond des ventes (+0,9% en janvier et +0,5% en février). Sur un an, elles progressent de 1,9% après 3,0 % en février.

INDUSTRIE

En Allemagne, du mieux pour les commandes en provenance de l'étranger mais pas pour le secteur automobile.

Les nouvelles commandes à l'industrie ont progressé de 0,6% en mars par rapport à février après une baisse de 4,0% (chiffre revu à la hausse par rapport à l'estimation initiale de baisse de 4,2%).

Sur un an, la baisse est de 6,0%. **A noter, la chute des commandes domestiques (-4,2%) qui avaient plutôt bien tenu jusqu'à présent** et le rebond des commandes en provenance de l'étranger de +4,2% sur le mois dont +1,2% pour les commandes hors zone euro.



Toujours en Allemagne, la production industrielle a progressé de 0,5% en mars par rapport à février alors que le consensus tablait sur un repli de 0,5%.

ROYAUME UNI

Chiffres du 1er trimestre très perturbés par le Brexit ….. La croissance du PIB a atteint 0,5% au 1er trimestre 2019, après +0,2% au 4ème trimestre 2018. Ce rebond est en partie lié à des effets de base favorables après un mois de décembre particulièrement morose. Sur le trimestre, c'est surtout le rebond de l'investissement qui tire la croissance. Seul le commerce extérieur a apporté une contribution négative à la croissance.



Par rapport au T1 2018, la croissance atteint 1,8%, en nette accélération par rapport au trimestre précédent (+1,4%) et rythme le plus soutenu depuis le T3 2017.

- **L'investissement public et privé rebondit**, progressant respectivement de +8,1% et +0,5% sur le trimestre soit +14,4% et -1,4% sur un an glissant.
- **Le déficit commercial s'est nettement creusé sur le 1er trimestre pour atteindre 18,3 milliards de livres après 9,4 Mds au t4 2018** du fait à la fois d'un déficit accru de la balance des biens et d'une baisse de l'excédent des services (-2,5 Mds). Les importations de biens ont augmenté de 7,1% sur le trimestre probablement en préparation du Brexit tandis que les exportations n'ont progressé que de 2,8%.

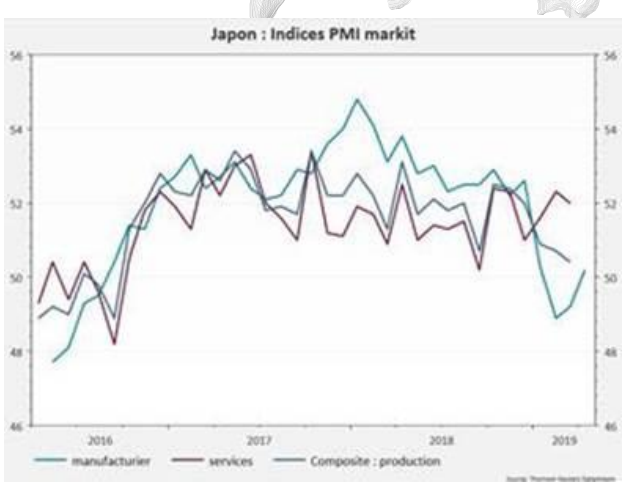
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources 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.

ASIE

JAPON

PMI

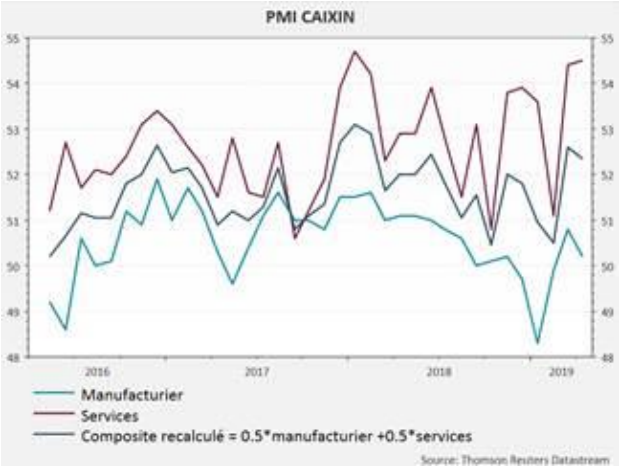
Le PMI manufacturier remonte à 50,2 en avril (vs 49,2 en mars) après 2 mois de contraction de l'activité. L'amélioration est portée par 2 composantes clés qui avaient particulièrement souffert ; la production et les nouvelles commandes. Ces dernières restent toutefois en zone de contraction. Par ailleurs, les entreprises emploient plus et se montrent plus optimistes que les mois précédents.



CHINE

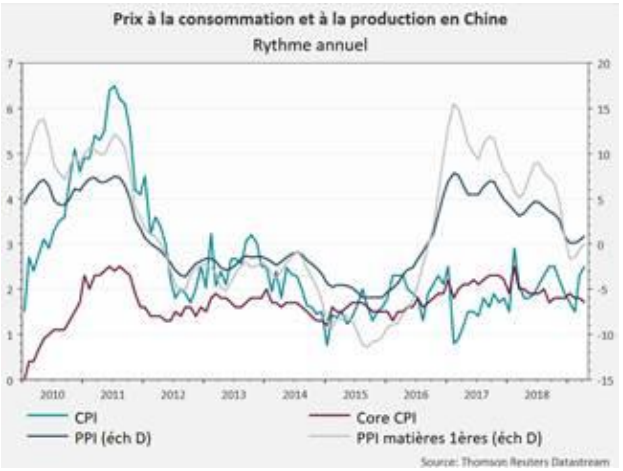
PMI

Le PMI Caixin des services est quasi stable en avril à 54,5 (vs 54,4 en mars), tandis que le PMI manufacturier publié la semaine dernière a modérément baissé suite au fort rebond de mars. **Ainsi le PMI composite, qui atteignait en mars son niveau le plus haut depuis 9 mois, enregistre une faible baisse (52,7 après 52,9**). La dichotomie entre services et secteur manufacturier semble se poursuivre; les ventes à l'exportation reçues par les entreprises de service ont cru à leur plus fort rythme depuis 2014 alors qu'elles ont reculé dans le secteur manufacturier. De plus, la composante emploi continue de s'améliorer dans les services, en contraste avec celle du secteur manufacturier qui décline légèrement. **Bien que le PMI officiel des services publié la semaine dernière s'était affiché en léger recul, les 2 publications confirment que l'activité dans le secteur des services reste solide.**



PRIX

Nouvelle hausse de l'inflation… tirée par les prix alimentaires.
L'inflation a de nouveau augmenté en avril, passant de 2,3% à 2,5% en glissement annuel. La hausse s'explique encore par la composante alimentaire en progression de 6,1% sur un an en avril après +4,1% en mars. Ainsi, hors alimentation l'inflation progresse de 1,7% après 1,8% en mars. L'inflation core baisse légèrement à 1,7% en avril après 1,8% en mars, en glissement annuel. Plus spécifiquement pour les prix alimentaires, les prix des légumes frais progressent de 17,4% après 16,2% en mars, ceux des fruits frais de 11,9% (après 7,7% en mars) et les prix du porc progressent de 14,4% sur un an en avril (un plus haut depuis août 2016) du fait de la peste porcine.
Les prix à la production accélèrent également, passant de +0,4% en glissement annuel en mars à 0,9% en avril.



COMMERCE EXTERIEUR

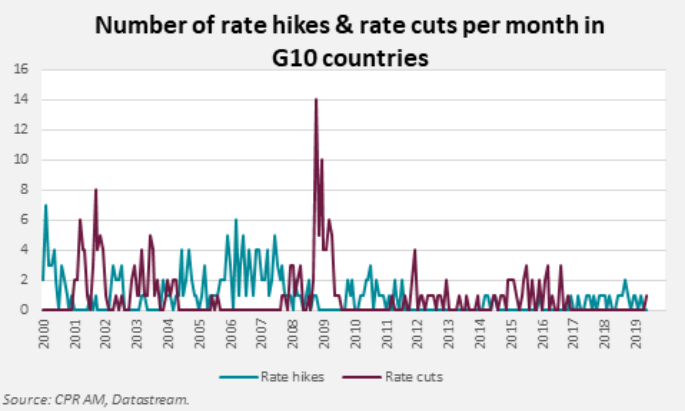
La balance commerciale baisse, après un rebond à 32,7 Mds $ en mars, à 13,8 Mds$ en avril. Les exportations ont baissé de 2,7% en glissement annuel en avril après le fort rebond (14,2%) observé en mars. Elles progressent à destination de l'Europe mais se replient à destination de l'Asie et des Etats-Unis. Les importations progressent de 4,0% en glissement annuel après 4 mois de contraction. **La baisse de TVA effective au 1er avril pourrait avoir contribué au rebond des importations**. Les importations en volume de pétrole ont également accéléré, +10,8% en glissement annuel en avril après +0,4% en mars.

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.

BANQUES CENTRALES

NOUVELLE-ZELANDE

La banque centrale (RBNZ) baisse son taux directeur de 1,75 à 1,50%. Elle est devenue ainsi la première banque centrale d'un pays développé à baisser ses taux depuis novembre 2016. La RBNZ a expliqué sa décision par la nécessité de soutenir les perspectives d'emploi et d'inflation, dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale et d'incertitude élevée sur les perspectives.



Source: CPR AM, Datastream.

PHILIPPINES

La banque centrale annonce une Baisse de 25bp de son directeur le ramenant à 4,50%. Il s'agit de la première baisse depuis 2016. La banque centrale annonce également une possible baisse du taux de réserve obligataire applicable aux banques. L'inflation est attendue revenir dans sa fourchette objectif de 2 à 4%. La croissance est à un plus bas de 5 ans.

Les Philippines rejoignent ainsi la nouvelle Zélande et la Malaisie sur la voie de l'assouplissement monétaire !

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.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
19 juin	Fed
6 juin	BCE
20 juin	BoJ
20 juin	BoE

Dates	Actualités
15 mai	Pologne (1,50%) statu quo attendu Roumanie (2,50%) statu quo attendu
16 mai	Mexique (8,25%) statu quo attendu Indonésie (6,00%) statu quo attendu

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
13 mai	Japon	**Indice de la consommation en mars**
14 mai	Etats-Unis	Sondage NFIB des petites entreprises en avril Prix des importations en avril
	Zone euro	Production industriel en mars
	Allemagne	**Enquête ZEW d'avril**
	Japon	Eco Watchers survey d'avril
15 mai	Chine	**Ventes au détail en avril** **Production industrielle en avril**
	Zone euro	**Emploi au 1T2019**
	Etats-Unis	**Ventes au détail en avril** **Production industrielle en avril** Indice des prix immobiliers NAHB en avril
16 mai	Etats-Unis	Mise en chantier Indice manufacturier de la Fed de Philadelphie en avril
	Zone euro	Commerce extérieur en mars
	Japon	Prix de gros en avril
17 mai	Etats-Unis	Sentiment des consommateurs en mai
	Zone euro	Inflation finale en avril Nouvelles immatriculations en avril

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	10/05/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
SP 500	2 881	-2,18%	-0,24%	14,94%	6,81%	39,96%
Eurostoxx 50	3 361	-4,04%	-1,86%	11,98%	-5,85%	13,71%
Nikkei	21 345	-4,11%	-1,58%	6,65%	-4,75%	31,63%
MSCI Emergents	1 033	-4,56%	-5,71%	7,02%	-9,65%	29,03%
MSCI Emergents- LATAM	498	-2,79%	-6,00%	4,87%	-2,80%	35,43%
MSCI Emergents Asie	534	-4,90%	-5,69%	8,05%	-8,65%	42,37%
FTSE 100	7 203	-2,40%	-2,95%	7,06%	-5,99%	17,80%

Matières premières	10/05/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	61,65	-0,53%	-4,60%	36,54%	-13,61%	41,89%
Pétrole (Brent)	70,88	-0,80%	-0,91%	33,41%	-8,22%	61,79%
Or	1 287,27	0,49%	-1,58%	0,46%	-2,28%	1,68%
Cuivre	6 108,00	-1,95%	-5,28%	2,67%	-11,27%	30,00%

Niveaux de taux	10/05/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
10 ans US	2,46	-0,07	-0,02	-0,24	-0,55	0,70
10 ans Allemagne	-0,05	-0,07	-0,02	-0,29	-0,61	-0,18
10 ans France	0,34	-0,02	0,03	-0,37	-0,45	-0,16
10 ans Espagne	0,98	-0,01	-0,07	-0,44	-0,33	-0,61
10 ans Italie	2,69	0,13	0,13	-0,09	0,81	1,21
10 ans Japon	-0,05	0,00	0,01	-0,05	-0,10	0,05

Devises	10/05/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
EUR/USD	1,12	0,29%	-0,34%	-2,05%	-5,19%	-1,30%
USD/JPY	109,95	-1,04%	-0,96%	0,34%	0,18%	1,50%
EUR/GBP	0,86	1,63%	0,36%	-3,87%	-1,21%	9,38%
USD/GBP	0,77	1,33%	0,70%	-1,86%	4,20%	10,81%

Breakeven inflation	10/05/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
5 ans US	1,90	-0,07	-0,10	0,15	-0,41	0,22
10 ans US	2,05	-0,05	-0,08	0,11	-0,34	0,18
5 ans EUR	1,06	-0,04	-0,01	-0,01	-0,41	0,20
10 ans EUR	1,21	-0,04	0,00	-0,10	-0,36	0,06

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.