



# LA SEMAINE EN BREF

## DU 08/10/18 AU 12/10/18

### LES FAITS MARQUANTS

**AUX ÉTATS-UNIS**, l'inflation américaine (CPI) décélère nettement, à +2,3% en glissement annuel en septembre (contre +2,7% en août). C'est essentiellement l'énergie qui a conduit à la décélération de l'inflation totale. L'inflation sous-jacente (core CPI) reste stable à +2,2%.

**DANS LA ZONE EURO**, la production industrielle a rebondi en août, progressant de 1,0% par rapport à juillet 2018 après 2 mois de baisse. Les discussions difficiles sur le budget italien et sur le Brexit ont continué à occuper le devant de la scène.

**AU JAPON**, nette hausse des commandes de machines en août qui confirme le rebond de juillet. Elles progressent de 1,8% après +18,8% sur le mois précédent.

**EN CHINE**, les exportations accélèrent en septembre, le glissement annuel passant de 9,1% à +14,5%. Dans le détail, les exportations accélèrent vers l'Europe et vers le Japon et restent soutenues à destination des Etats-Unis.

### L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Les actifs risqués ont connu une semaine difficile, marché actions en tête avec des baisses de l'ordre de 4% pour les marchés développés.

Les emprunts d'Etat américains ont continué à se tendre en début de semaine avant d'inverser la tendance et de finir la semaine en baisse, sous l'effet d'un flight to quality.



### LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

2,3%

Inflation en septembre aux Etats-Unis

*"The Fed is going wild. I mean, I don't know what their problem is that they are raising interest rates and it's ridiculous. The Fed is going loco. And there's no reason for them to do it. I'm not happy about it."*

Donald Trump, suggérant que la baisse des marchés actions avait été causée par la Fed

### À VENIR CETTE SEMAINE

- Japon Inflation
- Zone euro Inflation
- Chine PIB 3T2018
- Etats – Unis Minutes FOMC

### NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 26.09.18

#### Scénario CENTRAL

**POURSUITE DE LA BONNE DYNAMIQUE MONDIALE**

70%

#### Scénario alternatif 1

**TENSIONS COMMERCIALES AGGRAVÉES AUX SECTEURS CLÉS**

15%

#### Scénario alternatif 2

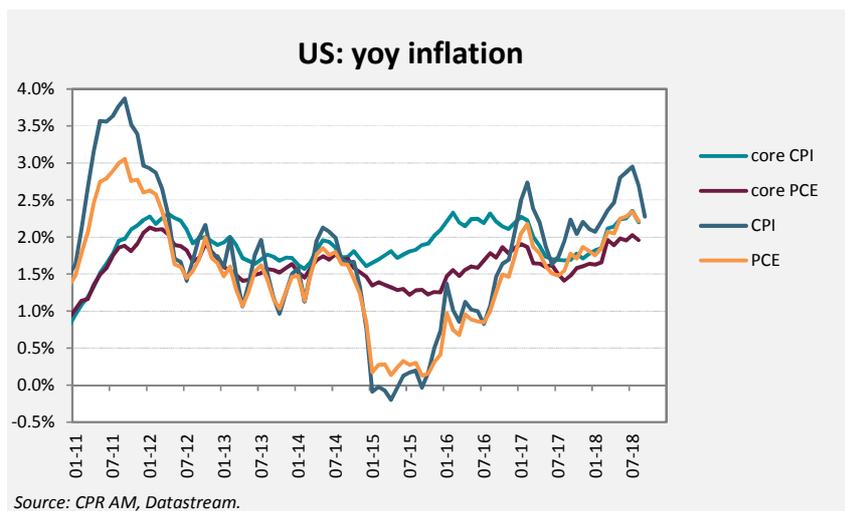
**VIVES TENSIONS POLITIQUES EN EUROPE DUES À L'ITALIE ET AU HARD BREXIT**

15%



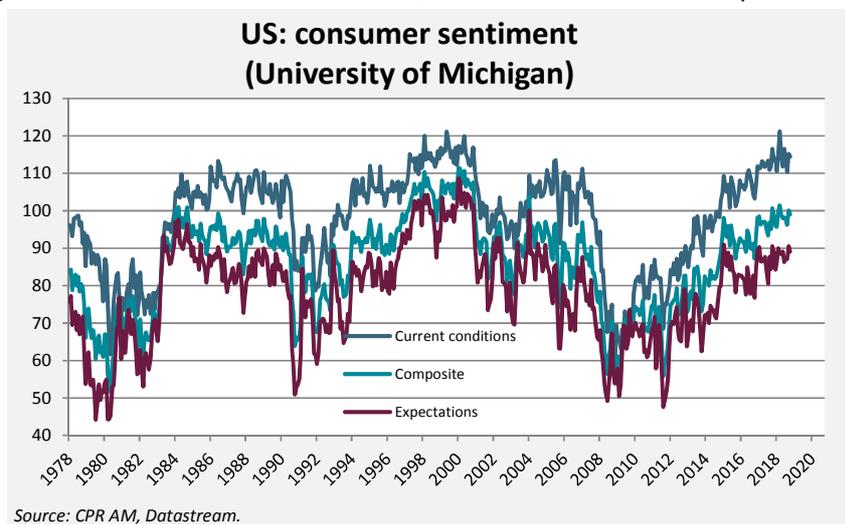
## L'inflation déçoit

**L'inflation américaine (CPI) décélère nettement, à +2,3% en glissement annuel en septembre** (contre +2,7% en août). C'est essentiellement l'énergie qui a conduit à la décélération de l'inflation totale, avec la dissipation des effets de base liés à l'essence/pétrole. En réalité, les prix à la pompe ont quasiment stagné en septembre par rapport à août alors que le baril de WTI a pris un peu plus de 3%. L'inflation sous-jacente (core CPI) reste stable à +2,2% avec une contribution « logement » quasi-stable alors que les contributions « transport hors énergie » et « vêtements » sont en très légère progression.



## Les indicateurs de confiance restent très bien orientés

- **L'indicateur de sentiment des consommateurs calculé par l'Université du Michigan s'est légèrement détériorée en octobre mais reste proche des plus hauts niveaux de ces 20 dernières années.** Dans le cadre d'une question ad hoc, les consommateurs répondent majoritairement que le parti politique qui ferait le mieux pour l'économie en général et pour leurs finances personnelles en particulier serait le parti républicain (alors que les Démocrates sont nettement en tête dans les sondages). 35% des personnes interrogées que l'économie irait mieux avec le parti républicain, 26% qu'elle irait mieux avec le parti démocrate et 36% que cela ne fait pas de différence.
- **L'indicateur NFIB, qui mesure l'optimisme des dirigeants de petites entreprises, se replie légèrement en septembre, à partir de niveaux historiquement élevés.** En revanche, la sous-composante « part des entreprises prévoyant d'augmenter les salaires » atteint 24%, soit l'un des chiffres les plus élevés de ces trois dernières décennies.

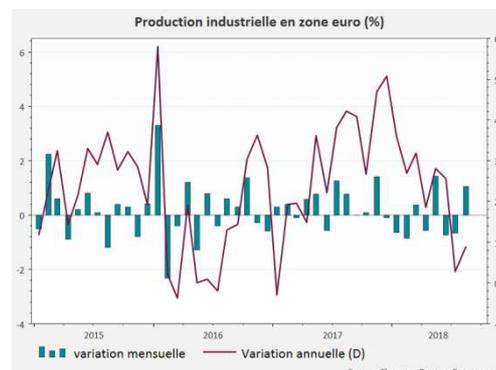




## ZONE EURO

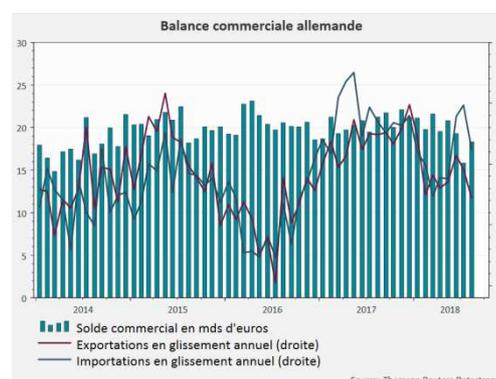
### PRODUCTION INDUSTRIELLE

La production industrielle a rebondi en août, progressant de 1,0% par rapport à juillet 2018 après 2 mois de baisse (-0,7% sur juin et sur juillet). C'est bien mieux que ce qu'attendait le consensus. La production progresse dans tous les grands secteurs, énergie, biens de consommation, biens d'investissement et biens intermédiaires. Le glissement annuel passe de 0,3% en juillet à 0,9% en août.



### BALANCE COMMERCIALE

Selon Destatis, les exportations allemandes sont restées quasi-stables en août 2018 par rapport à juillet 2018 (-0,1% en données cvs). Les exportations à destination des pays hors Europe rebondissent (+3,5%). Les importations ont pour leur part reculé de façon marquée (-2,7%) après plusieurs mois de hausse. La balance commerciale affiche un excédent de 18,3 Mds d'euros en août 2018, ce niveau reste plus faible que la moyenne de long terme et en baisse par rapport à août 2017 (21,2Mds d'euros) mais marque néanmoins un rebond significatif après le chiffre très faible de juillet 2018 (15,9 Mds).



### ENQUETES

L'enquête de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment menée par la Banque de France suggère que l'activité a continué à progresser au mois de septembre dans ces 3 secteurs et que cette tendance devrait perdurer au mois d'octobre. Les effectifs augmentent notamment dans les services et dans le bâtiment.

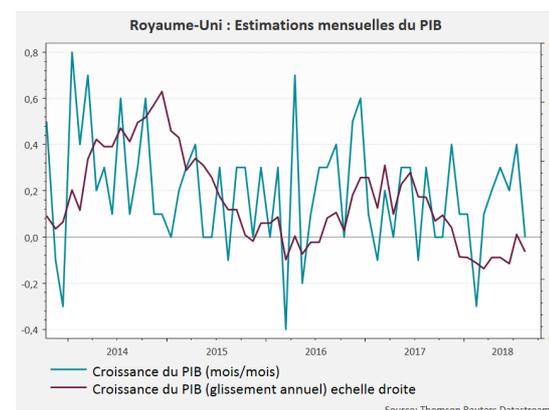
La Banque de France a remonté sa prévision de croissance de 0,4% à 0,5% pour le 3<sup>ème</sup> trimestre après 0,2% au 2<sup>ème</sup> trimestre qui avait été impacté négativement par la météo et les grèves dans les transports.

## ROYAUME-UNI

Le PIB serait resté stable en août et aurait progressé de 0,7% sur 3 mois à fin août après une croissance de 0,4% au T2 2018. Les services auraient contribué pour 0,42%, la production pour 0,10% et la construction pour 0,17%. Malgré ce rebond de la croissance après un début de printemps faible, l'ONS signale que la croissance de moyen terme reste cependant inférieure à sa tendance historique.

La production industrielle a progressé de 0,2% en août par rapport à juillet ce qui porte la progression de 1,0% à 1,3% en glissement annuel à fin août. C'est en grande partie due à la hausse de la production d'électricité et de gaz. En revanche, la production manufacturière baisse en août de 0,2% avec un repli de la production dans 7 des 13 sous-secteurs manufacturiers. La production de voitures a notamment baissé avec l'arrivée de nouveaux standards sur les émissions de Co2.

La balance commerciale présente un déficit de 10,3 Mds de £ en août 2018. Le déficit commercial s'est réduit sur les 3 derniers mois à la fois par rapport au trimestre précédent et par rapport à la même période de 2017. Les échanges avec l'UE ralentissent.

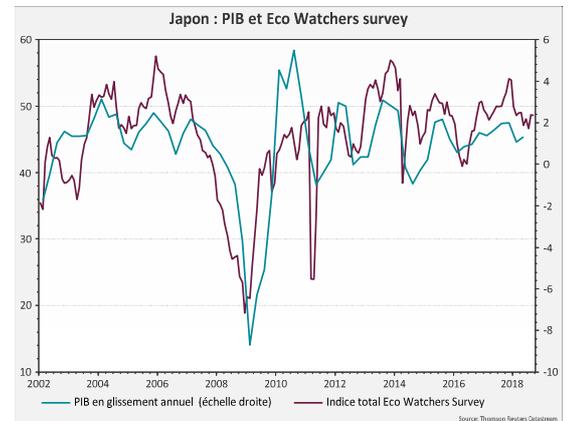




## JAPON

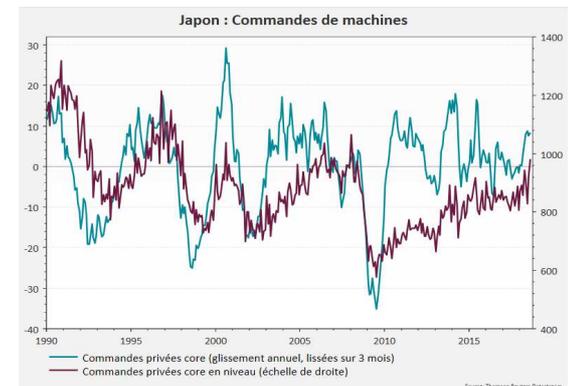
### ECO WATCHERS SURVEY

L'enquête Eco Watchers baisse très légèrement en septembre, à 48,6 après 48,7 en septembre, un peu à l'encontre des autres indicateurs. Il faut tout de même relativiser ce résultat. En effet, de très fortes disparités régionales sont enregistrées, venant finalement affecter le résultat global. C'est en particulier le cas des entreprises de l'île d'Hokkaido, touchée par un tremblement de terre et qui a enregistré de fortes perturbations notamment dans l'approvisionnement en énergie. L'inondation de l'aéroport de Kansai a également pesé sur la confiance des entreprises locales. La confiance se détériore globalement dans les activités dépendant de la demande finale des ménages, dans l'industrie manufacturière, affectée par la hausse des coûts des intrants, et en revanche la confiance s'améliore dans le non manufacturier.



### COMMANDES DE MACHINES

**Nette hausse des commandes de machines en août qui confirme le rebond de juillet. Elles progressent de 1,8% après +18,8% sur le mois précédent.** Les commandes « core » cad hors services collectifs et construction navale, augmentent encore plus, de 6,8% sur août, après +11,8% en juillet. Les commandes relèvent tant du secteur manufacturier que des autres. Elles sont essentiellement privées (+3,9% sur le mois), et le rebond de la demande étrangère se confirme (+7,8% sur le mois après +6% en juillet), en particulier celle en provenance de Chine. L'administration souligne cette nouvelle dynamique dans son communiqué en parlant explicitement de rebond.

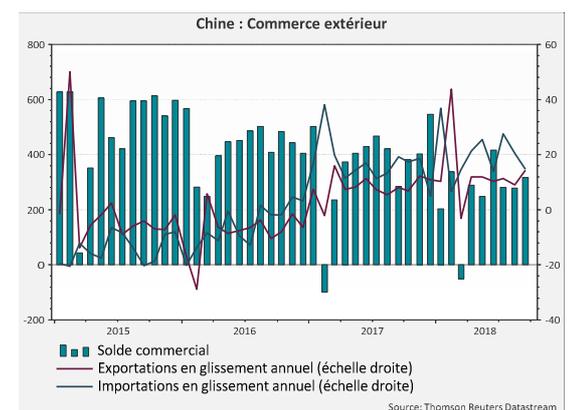


## CHINE

### COMMERCE EXTÉRIEUR

Les exportations accélèrent en septembre, le glissement annuel passant de 9,1% à +14,5%. Dans le même temps les importations ralentissent, tout en maintenant un taux de croissance encore nettement dynamique. Elles progressent de 14,3% en septembre après +19,9% en août. Dans ce contexte l'excédent commercial atteint 31,7 mds de \$ en septembre (après 26,7 mds en août).

Dans le détail, les exportations accélèrent vers l'Europe (+17,4% sur un an après +8,4%) et vers le Japon (+14,3% après +3,7%), et restent soutenues à destination des Etats-Unis (+14% après +13,2%). Les importations de matières premières ralentissent tant en valeur qu'en volume.



### RELATIONS COMMERCIALES ETATS-UNIS - CHINE

Le Président Trump et le Président Xi sont convenus de se rencontrer lors du prochain sommet du G20 le 30 novembre ; premier signal d'une possible détente entre les deux pays.

Par ailleurs, le Trésor américain a indiqué que la Chine ne manipulait pas sa devise (le rapport bi-annuel sur la manipulation des devises doit être rendu au plus tôt le 15 octobre). Cet avis devra être confirmé par Steven Mnuchin .

# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
8 novembre	Fed
25 octobre	BCE
31 octobre	BoJ
1 <sup>er</sup> novembre	BoE

Dates	Actualités
16 octobre	Hongrie (0,90%) statu quo attendu
18 octobre	Corée (1,50%) statu quo attendu Chili (2,50%) statu quo attendu

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
15 octobre	Etats-Unis	Ventes de détail de septembre
16 octobre	Chine	Inflation et prix à la production de septembre
	Royaume-Uni	Taux de chômage d'août
	Allemagne	Enquête Zew d'octobre
	Zone euro	Balance commerciale d'août
	Etats-Unis	Production industrielle de septembre Enquête NAHB d'octobre Flux TIC d'août
17 octobre	Zone euro	Inflation de septembre
	Royaume-Uni	Inflation de septembre
	Etats-Unis	Mises en chantier de septembre Minutes du FOMC de septembre
18 octobre	Japon	Balance commerciale de septembre
	Royaume-Uni	Ventes de détail de septembre
19 octobre	Chine	PIB du 3T2018 Chiffres d'activité de septembre
	Japon	Inflation core de septembre
	Etats-Unis	Ventes de maisons existantes de septembre

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
SP 500	2 767	-4,10%	-4,22%	3,50%	8,29%	37,16%
Eurostoxx 50	3 194	-4,52%	-3,97%	-8,83%	-11,45%	-1,63%
Nikkei	22 695	-4,58%	0,40%	-0,31%	8,68%	23,08%
MSCI Emergents	980	-2,06%	-2,44%	-15,40%	-12,28%	13,28%
MSCI Emergents- LATAM	489	1,01%	9,71%	-3,89%	-7,42%	35,97%
MSCI Emergents Asie	500	-2,97%	-4,77%	-14,48%	-10,72%	23,36%
FTSE 100	6 996	-4,41%	-4,34%	-9,00%	-7,14%	9,81%

Cours de clôture, Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Matières premières	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	71,41	-3,84%	1,48%	18,11%	41,10%	51,65%
Pétrole (Brent)	80,74	-4,97%	1,03%	21,21%	43,38%	57,02%
Or	1 218,88	1,41%	1,66%	-6,49%	-5,73%	4,96%
Cuivre	6 319,00	2,46%	5,65%	-12,32%	-7,90%	18,58%

Niveaux de Volatilité	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
VIX	21,31	14,82	13,14	11,04	9,91	16,17
VSTOXX	20,21	16,68	15,32	13,51	12,32	23,19

Niveaux de taux	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
10 ans US	3,14	-0,09	0,18	0,73	0,80	1,04
10 ans Allemagne	0,50	-0,07	0,08	0,07	0,03	-0,08
10 ans France	0,87	-0,03	0,14	0,08	-0,02	0,00
10 ans Espagne	1,68	0,09	0,20	0,11	0,02	-0,14
10 ans Italie	3,58	0,17	0,78	1,58	1,42	1,90
10 ans Japon	0,15	0,00	0,04	0,10	0,09	-0,18

Breakeven inflation	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
5 ans US	2,33	0,00	0,01	0,23	0,26	0,89
10 ans US	2,38	0,00	0,02	0,15	0,21	0,60
5 ans EUR	1,46	0,00	0,03	0,05	0,17	0,57
10 ans EUR	1,57	0,00	0,03	0,03	0,13	0,32

Devises	12/10/2018	1 semaine	1 mois	Début 2018	1 an	3 ans
EUR/USD	1,16	0,34%	-0,54%	-3,63%	-2,50%	1,83%
USD/JPY	112,21	-1,33%	0,84%	-0,43%	-0,26%	-6,52%
EUR/GBP	0,88	0,10%	-1,35%	-1,00%	-2,00%	18,78%

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.