

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

52,6%



Score de Recep Tayyip Erdogan aux présidentielles en Turquie

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, les chiffres de l'immobilier restent un peu mitigés, avec une hausse des mises en chantier mais une baisse des ventes. L'enquête menée par la Banque de Réserve fédérale de Philadelphie auprès du secteur manufacturier recule en juin.

DANS LA ZONE EURO, Les indices PMI sont mitigés mais au total encourageants : ils sont en léger recul dans le secteur manufacturier en France, en Allemagne et dans la zone euro, mais progressent dans le secteur des services comme pour l'indice composite. La Grèce va sortir de 8 ans de programme d'assistance financière en août prochain et avec un accord sur le rééchelonnement du paiement de sa dette.

AU JAPON, l'inflation totale a légèrement accéléré en mai, le glissement annuel passant de 0,6 % à 0,7 %. C'est largement dû à une moindre baisse des prix de l'alimentation fraîche et à une accélération des prix de l'énergie.

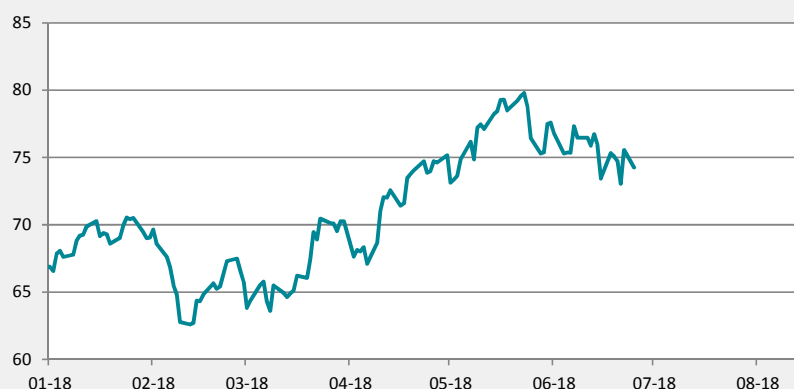
L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Même si cela n'apparaît pas explicitement dans le communiqué final du sommet de l'OPEP, les pays de l'OPEP devraient augmenter leur production d'environ un million de barils / jour jusqu'à la fin de l'année.

À VENIR CETTE SEMAINE

| | |
|-------------|------------------------|
| Japon | Production ind. De mai |
| Zone euro | Inflation de juin |
| Chine | PMI de juin |
| Etats –Unis | PCE de mai |

Prix du Brent (\$/baril)



Source: CPR AM, Datastream.

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 24.05.18

Scénario CENTRAL



Scénario alternatif 1



Scénario alternatif 2



Scénario alternatif 3



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.



ÉTATS-UNIS



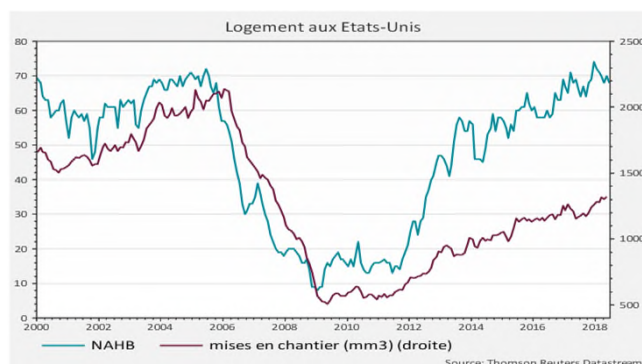
INDICATEURS IMMOBILIERS

Les ventes de logements existants ont reculé en mai pour le 2^{ème} mois consécutif, avec une baisse de 0,4 % (après -2,7 %), ce qui ramène le glissement annuel à -3,0 %. Les stocks de logement à vendre passent de 4,0 mois de ventes à 4,1 mois. Le prix médian est en hausse de 4,9 % en un an, le prix moyen de 3,1 %. Selon la National Association of Realtors, qui établit cette statistique, ce résultat est dû au bas niveau des stocks qui sont en repli de 6,1% sur un an. La bonne santé de l'économie et du marché du travail maintient les acheteurs sur le marché, mais les prix élevés, les stocks faibles et les taux hypothécaires qui progressent freinent la progression des ventes.

Les mises en chantier de logements ont progressé de 5,0 % au mois de mai, après un recul de 3,1 % en avril. En revanche, les permis de construire ont reculé de 4,6 %, après -0,9 % le mois précédent.

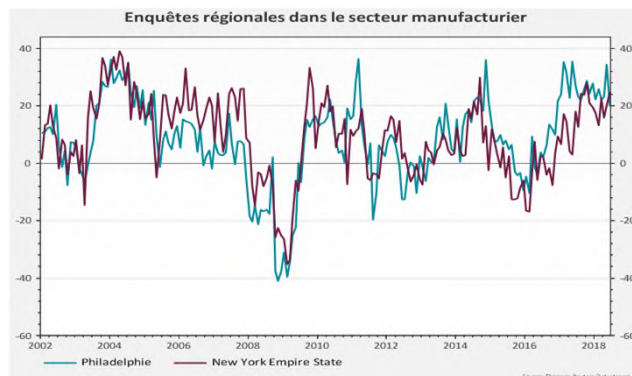
L'enquête NAHB auprès des constructeurs de logements se tasse légèrement, passant de 70 en mai à 68 en juin, ce qui reste un niveau élevé. Les ventes actuelles passent de 76 à 75, les ventes futures de 77 à 76 et les visites d'acheteurs potentiels de 51 à 50.

| 2018 | mai | avr | mars | févr | janv | déc |
|--------------------------------|-------------|------|------|------|------|------|
| Existants (en millions) | 5,43 | 5,45 | 5,60 | 5,54 | 5,38 | 5,56 |
| (m/m, %) | -0,4 | -2,7 | 1,1 | 3,0 | -3,2 | -2,8 |
| Prix moyen(a/a) | 3,1 | 3,5 | 4,0 | 4,1 | 4,9 | 4,9 |
| Prix médian (a/a) | 4,9 | 5,3 | 5,6 | 5,6 | 5,9 | 5,7 |
| Stocks (en mois) | 4,1 | 4,0 | 3,5 | 3,4 | 3,4 | 3,2 |



ENQUÊTES MANUFACTURIÈRES REGIONALES

L'enquête menée par la Banque de Réserve fédérale de Philadelphie auprès du secteur manufacturier recule en juin, l'indice général passant de 34,4 à 19,9. La composante « commandes » est en forte baisse (17,9 après 40,6), tandis que les prix payés (51,8 après 52,6) et reçus (33,2 après 36,4) se tassent modérément. L'emploi est pratiquement stable (30,4 après 30,2) mais la durée hebdomadaire de travail recule de 34,4 à 24,2. Les perspectives à six mois sont aussi en recul, à 34,8 après 38,7, malgré une forte hausse des prix reçus (qui passent de 33,6 à 56,6) et des dépenses en capital (de 21,6 à 36,5).



ROYAUME-UNI



ACTUALITÉ DE LA BOE

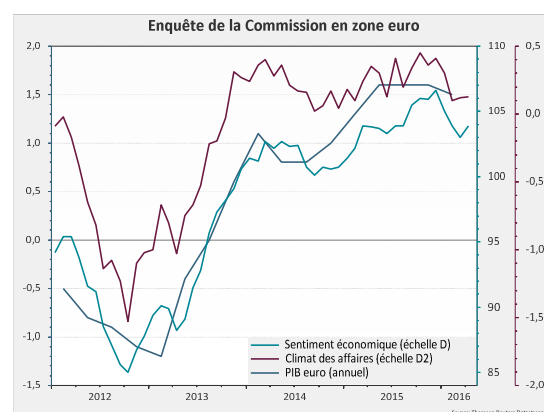
Le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a laissé inchangé le taux directeur (0,50 %), par une majorité de 6 contre 3. IL a aussi maintenu l'encours de titres achetés au titre de l'assouplissement quantitatif. Toute hausse de taux sera graduelle, et l'encours de titre ne commencera à baisser que lorsque le taux directeur atteindra environ 1,5 %.

ENQUÊTES DE CONJONCTURE

Les indices PMI sont mitigés mais au total encourageants : ils sont en léger recul dans le secteur manufacturier en France, en Allemagne et dans la zone euro, mais progressent dans le secteur des services comme pour l'indice composite.

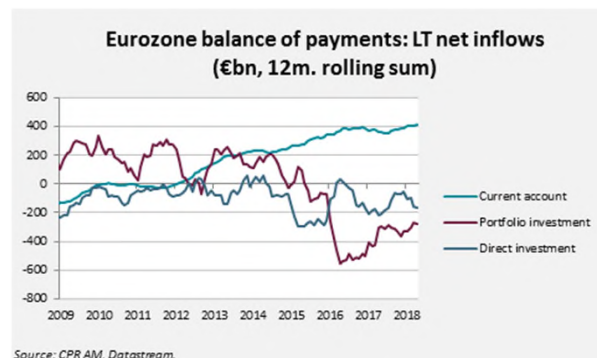
En France, l'indicateur synthétique du climat des affaires reste stable dans l'industrie et les services en juin. Il s'améliore dans le bâtiment et le commerce de détail.

Dans l'industrie, les industriels sont plus optimistes sur leurs perspectives personnelles de production qui progressent sensiblement pour le 3^e mois consécutif et atteignent un plus haut depuis 2000. Cet indicateur est assez bien corrélé avec l'évolution de la production manufacturière. Leur solde d'opinion sur l'évolution passée et prévue des effectifs se redresse également.



BALANCE PAIEMENTS

L'excédent courant continue à progresser et atteint un nouveau point haut, à 410 Mds € sur les 12 mois allant à avril. Les sorties de flux d'investissement de portefeuille, qui avaient été très importantes en 2015 et 2016, continuent à se résorber, notamment car les résidents de la zone euro achètent progressivement moins d'obligations étrangères.

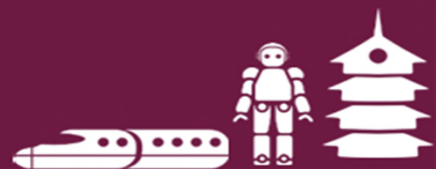


ACTUALITÉ POLITIQUE

La Grèce va sortir de 8 ans de programmes d'assistance financière en août prochain. Elle est parvenue avec ses partenaires à un accord reculant de 10 ans le début du remboursement de 96 mds d'€ de dette, reportant de 10 ans les versements d'intérêt au FESF et accordant un financement de 15 mds d'euros. Celui-ci sera complété par les 9,1 mds d'€ non utilisés dans le cadre du dernier programme d'aide. Cela doit lui permettre d'assurer son financement jusqu'à mi-2020. La Commission européenne conserve néanmoins une surveillance trimestrielle, procédure de supervision renforcée, en échange de mesures d'allègement supplémentaires.

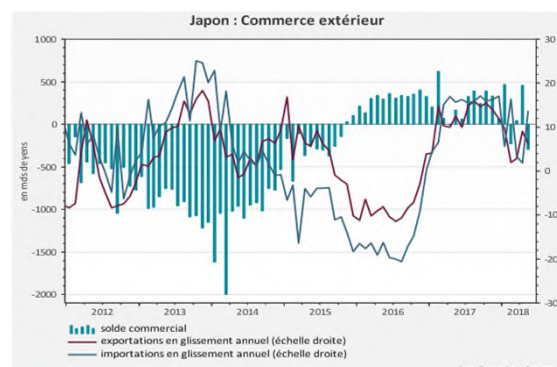
Les droits de douane décidés par l'Union européenne sur un certain nombre de produits importés des Etats-Unis sont entrés en vigueur. Ils portent sur des importations totales de 2,8 mds d'euros et touchent, notamment, le bourbon, le jus d'orange surgelé, les pantalons en denim, les motos, les cartes à jouer. Il semble qu'un certain nombre des biens touchés soient produits dans des circonscriptions ayant fortement voté pour D. Trump à l'élection présidentielle.

Le FMI a rendu publique son analyse de la situation économique de la zone euro (« Article IV »). Il constate un ralentissement après la croissance vigoureuse des précédents trimestres mais souligne surtout l'accroissement des risques : protectionnisme, Brexit, Italie, finances publiques. Il recommande à la BCE de continuer à s'engager à garder des taux bas pour longtemps et exhorte les gouvernements à profiter de la croissance, et du fait que c'est la cinquième année de croissance, pour reconstituer des marges de manœuvre budgétaires et procéder aux réformes structurelles nécessaires.



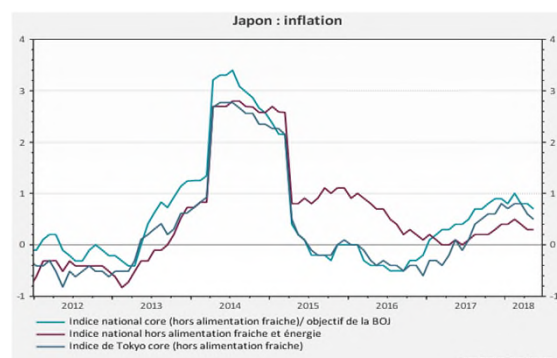
BALANCE COMMERCIALE

Les échanges commerciaux du mois de mai se soldent par un déficit de 578,3 mds de yens contre un excédent de 626,4 mds en avril. Ceci s'explique par une forte hausse des importations en valeur (+14% en mai sur un an après +5,9% en avril) alors que la hausse des exportations (toujours en valeur) reste à peu près constante à +8,1% en mai (sur un an). On notera notamment que les importations en provenance des Etats-Unis progressent sensiblement, de 19,9% sur un an en mai après +3,9% en avril. La hausse est sensible également en ce qui concerne les importations d'Asie. Cette progression des importations s'explique en partie par un effet prix mais également par un effet volume, et se concentre sur les importations de pétrole (+20,7% sur un an) et d'avions (+264,4%).



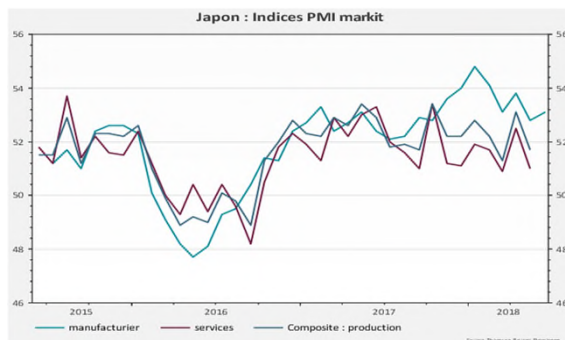
INFLATION

L'inflation totale a légèrement accéléré en mai, le glissement annuel passant de 0,6% à 0,7 %. C'est largement dû à une moindre baisse des prix de l'alimentation fraîche et à une accélération des prix de l'énergie. En effet, hors énergie et alimentation fraîche, l'inflation ralentit encore, passant de 0,4 % en un an à 0,3 %.



ENQUÊTES DE CONJONCTURE

L'indice Nikkei PMI est en légère hausse, passant de 52,8 en mai à 53,1 en juin.





TURQUIE

Sans attendre le dépouillement complet du scrutin, M. Erdogan a annoncé sa victoire à l'élection présidentielle dès le premier tour. Il a également revendiqué la majorité parlementaire pour l'alliance dominée par son parti, l'AKP. Après dépouillement de 97% des urnes, il arriverait en tête de l'élection avec 52,6% des voix et l'alliance AKP aurait 53,65% des voix.

PHILIPPINES

Pour la deuxième fois consécutive, la banque centrale a relevé de 25bp son taux directeur le portant à 3,50%, de même que l'ensemble des taux formant le corridor. En revanche, le taux de réserves obligatoires est maintenu inchangé à 18%.

MEXIQUE

La banque centrale a relevé une nouvelle fois de 25bp son taux directeur le portant à 7,75%, décision prise à l'unanimité. Le discours reste très prudent, vigilant. Les membres de la banque centrale justifient cette décision par le fait que certaines pressions inflationnistes ont commencé à se matérialiser, alors que la balance des risques concernant l'inflation se détériore.

CHINE

La PBOC a annoncé une baisse de 50 bp du taux de réserves obligatoires pour la plupart des banques. Cette mesure sera effective à compter du 5 juillet. Cette mesure se traduira par une hausse de la liquidité de 700 mds de rmb (500 mbs pour les 12 plus grandes banques). Ces grandes banques sont censées utiliser cette liquidité supplémentaire afin de supporter les opérations de swap de dette contre action. Pour les plus petites banques, il s'agit de favoriser le financement des PME.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

| Dates | Actualités |
|----------------------|------------|
| 1 ^{er} août | FED |
| 26 juillet | BCE |
| 31 juillet | BoJ |
| 22 août | BoE |

| Dates | Actualités |
|---------|---|
| 26 juin | Argentine (40,00%) statu quo attendu |
| 27 juin | République tchèque (0,75%) statu quo attendu |
| 28 juin | Nouvelle-Zélande (1,75%) statu quo attendu Indonésie (4,75%) statu quo attendu |
| 29 juin | Colombie (4,25%) statu quo attendu |

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

| Dates | Pays | Actualités |
|---------|------------|---|
| 25 juin | Allemagne | Enquête IFO de juin |
| | Etats-Unis | Ventes de logements neufs de mai |
| 26 juin | Etats-Unis | Prix de l'immobilier d'avril Confiance du Conference Board |
| 27 juin | France | Confiance des ménages de juin |
| | Etats-Unis | Balance commerciale de mai Commandes de biens durables de mai Reventes de logements en cours de mai |
| 28 juin | Japon | Commerce de détail de mai |
| | Allemagne | Confiance des ménages de juin Inflation de juin |
| | Zone euro | Enquête de la Commission européenne de juin |
| | Etats-Unis | PIB 1T2018 dernière révision |
| 29 juin | Japon | Chômage de mai Production industrielle de mai Confiance des consommateurs de juin |
| | Zone euro | Inflation de juin |
| | Allemagne | Ventes de détail de mai Chômage de juin |
| | France | Consommation de mai Inflation de juin |
| | Etats-Unis | Consommation et revenu de mai |
| 30 juin | Chine | PMI de juin |

INDICATEURS FINANCIERS

| Indices actions | 22/06/2018 | 1 semaine | 1 mois | Début 2018 | 1 an | 3 ans |
|-----------------------|------------|-----------|--------|------------|--------|--------|
| SP 500 | 2 755 | -0,89% | 0,79% | 3,04% | 13,04% | 30,56% |
| Eurostoxx 50 | 3 442 | -1,81% | -2,83% | -1,78% | -3,34% | -0,41% |
| Nikkei | 22 517 | -1,47% | -0,76% | -1,09% | 11,30% | 11,61% |
| MSCI Emergents | 1 088 | -2,31% | -3,98% | -6,08% | 7,86% | 11,64% |
| MSCI Emergents- LATAM | 445 | 0,53% | -9,68% | -12,55% | 0,51% | 2,70% |
| MSCI Emergents Asie | 568 | -2,98% | -2,60% | -2,79% | 12,81% | 26,91% |
| FTSE 100 | 7 682 | 0,63% | -1,36% | -0,07% | 2,80% | 14,48% |

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

| Matières premières | 22/06/2018 | 1 semaine | 1 mois | Début 2018 | 1 an | 3 ans |
|--------------------|------------|-----------|--------|------------|--------|--------|
| Oil | 69,02 | 6,17% | -3,94% | 14,16% | 62,29% | 15,01% |
| Brent | 77,59 | 0,00% | 3,22% | 16,50% | 54,16% | 23,83% |
| Or | 1 269,52 | -0,90% | -1,89% | -2,60% | 1,49% | 7,13% |
| Cuivre | 6 791,50 | -3,24% | -0,73% | -5,77% | 18,66% | 20,49% |

| Niveaux de taux | 22/06/2018 | 1 semaine | 1 mois | Début 2018 | 1 an | 3 ans |
|------------------|------------|-----------|--------|------------|-------|-------|
| 10 ans US | 2,90 | -0,02 | -0,10 | 0,49 | 0,75 | 0,63 |
| 10 ans Allemagne | 0,33 | -0,07 | -0,17 | -0,09 | 0,07 | -0,43 |
| 10 ans France | 0,71 | -0,03 | -0,10 | -0,08 | 0,10 | -0,46 |
| 10 ans Espagne | 1,37 | 0,06 | -0,05 | -0,20 | -0,01 | -0,92 |
| 10 ans Italie | 2,71 | 0,10 | 0,31 | 0,71 | 0,80 | 0,43 |
| 10 ans Japon | 0,03 | -0,01 | -0,01 | -0,02 | -0,02 | -0,39 |

| Devises | 22/06/2018 | 1 semaine | 1 mois | Début 2018 | 1 an | 3 ans |
|---------|------------|-----------|--------|------------|--------|---------|
| EUR/USD | 1,17 | 0,41% | -0,34% | -2,84% | 4,69% | 2,68% |
| USD/JPY | 109,97 | -0,64% | -0,10% | -2,41% | -1,32% | -10,36% |
| EUR/GBP | 0,88 | 0,53% | 0,23% | -1,05% | -0,35% | 22,90% |

| Breakeven inflation | 22/06/2018 | 1 semaine | 1 mois | Début 2018 | 1 an | 3 ans |
|---------------------|------------|-----------|--------|------------|------|-------|
| 5 ans US | 2,33 | 0,04 | 0,02 | 0,23 | 0,53 | 0,45 |
| 10 ans US | 2,39 | 0,01 | 0,02 | 0,16 | 0,40 | 0,25 |
| 5 ans EUR | 1,53 | 0,00 | 0,01 | 0,12 | 0,44 | 0,27 |
| 10 ans EUR | 1,62 | 0,00 | 0,02 | 0,08 | 0,34 | 0,10 |

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.