

€ Zone euro

Léger repli du climat des affaires. L'estimation flash de l'indice PMI composite de la zone euro s'est replié en novembre à 50,3 (après 50,6 en octobre). Cette baisse est due au PMI des services (qui indique cependant toujours une légère expansion) alors que le PMI manufacturier progresse (tout en restant sur un niveau indiquant une contraction).

🇺🇸 États-Unis

Le procès-verbal de la réunion d'octobre révèle que le FOMC estime que l'économie est en bonne santé, avec un marché du travail sain et des dépenses des ménages vigoureuses capables de compenser la faiblesse des investissements. Ainsi, malgré des risques orientés à la baisse qui exigent de rester vigilant, le bilan global est optimiste.

🌐 Pays émergents

Le 21 novembre, la Banque de réserve sud-africaine (SARB) a décidé de maintenir le taux repo (taux de refinancement) à 6,5%. Deux membres ont voté pour une réduction de 25 points de base, tandis que trois autres ont voté pour le maintien des taux. En octobre, l'inflation est tombée à 3,7%. Les projections de PIB pour 2019 et 2020 ont également été révisées à la baisse de 0,1%, à 0,5% et 1,4% respectivement.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions se sont effrités cette semaine. Après son plus haut historique de la semaine dernière (639,051 pour l'indice MSCI ACWI en monnaies locales, soit +20,1% depuis le 1^{er} janvier), l'indice de référence des actions mondiales cédait -0,5% à jeudi soir, dont -0,5% aux États-Unis, -0,8% en zone euro, -0,9% au Royaume-Uni, -0,4% au Japon et jusqu'à -3,2% en Corée.

🔍 Obligations

Les taux des principales obligations souveraines ont reculé. Le taux américain à 10 ans a perdu 9 pb et le taux allemand à 10 ans a reculé de 2 pb. Les courbes de rendement ont également reculé, la courbe américaine de 2 à 10 ans perdant 7 pb tandis que son équivalent allemand perdait 2 pb. Le spread du taux italien à 10 ans par rapport au Bund allemand s'est resserré de 2 pb.

📎 CHIFFRE CLÉ

50,3

C'est le niveau affiché par l'indice PMI composite de la zone euro.



DATES CLÉS



10-11 décembre

Comité de politique monétaire de la Fed

12 décembre

Comité de politique monétaire de la BCE

Source : Stratégie Amundi.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

Le « policy mix » chinois ne bat pas son plein

À la lumière des derniers chiffres macroéconomiques publiés pour le mois d'octobre, nous avons réévalué nos perspectives macroéconomiques pour la Chine. Dans l'ensemble, la conjoncture économique s'est encore détériorée en octobre et le marché, qui s'attendait à un léger rebond ou du moins à une stabilisation, a été déçu par les gros titres de l'actualité. Toutefois, cette détérioration ne se distribue pas de manière uniforme entre les divers secteurs et composantes. Sur le plan de l'activité économique, la production manufacturière a semblé atteindre un plancher dans les secteurs de l'informatique, des communications et autres équipements électroniques comme cela a été le cas pour les équipements en général. Les investissements en immobilisations, l'infrastructure et l'immobilier n'ont, quant à eux, reculé qu'assez légèrement. Le secteur immobilier a bien résisté. Cela dit, nous prévoyons toujours une croissance du PIB plus faible pour 2020 car la croissance chinoise ralentit de manière structurelle. L'orientation du « policy mix » n'a pas changé de manière radicale en octobre/novembre et ne s'accélère pas face à la faiblesse de l'économie. En effet, la croissance du crédit est modérée et l'expansion budgétaire s'est ralentie. Les taux bancaires de base ont baissé de 5 pb, tant sur les taux à 1

an que sur ceux à 5 ans. Toutefois, nous restons convaincus que si la Chine le souhaite, elle peut faire davantage sur le plan politique pour soutenir son cycle économique. Nous percevons une plus grande marge de manœuvre du côté de la politique monétaire et le secteur immobilier pourrait servir de canal de relance. Pour l'instant, nous ne considérons pas que la dynamique de l'inflation soit un obstacle à une politique monétaire accommodante. L'inflation globale en octobre a bondi à 3,8% en glissement annuel, sous l'impulsion des composantes alimentaires, ce qui nous a poussés à relever notre anticipation de la trajectoire d'inflation.

Sur le plan géopolitique, les licences temporaires permettant aux fournisseurs américains de travailler avec Huawei ont été prolongées de 90 jours sans changement significatif dans les orientations ou d'augmentation du nombre de licences. Nous confirmons notre anticipation de signature d'un accord de phase 1 dans un avenir relativement proche (et pas nécessairement en 2019) avec une sorte de *statu quo* sur la question des tarifs douaniers, c'est-à-dire sans nouvelles surtaxes le 15 décembre prochain, mais, pour autant, sans retour en arrière sur les surtaxes actuellement en place. Ces hypothèses en matière de surtaxes s'entendent dans une logique de démarche constructive pour la signature d'un accord de phase 1.

Indice	Performance			
	22/11/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	3097	0,1%	3,4%	23,5%
Eurostoxx 50	3698	0,0%	2,8%	23,2%
CAC 40	5919	0,5%	3,8%	25,1%
Dax 30	13202	-0,2%	4,5%	25,0%
Nikkei 225	23303	-0,4%	4,9%	16,4%
SMI	10293	-0,2%	2,4%	22,1%
SPI	12439	-0,1%	2,0%	26,5%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1042	-2,1%	2,3%	7,9%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	62	-0,4%	6,0%	15,8%
Or (\$/once)	1465	0,4%	-1,1%	14,7%
VIX	13	0,7	-0,8	-12,6
Marché des changes				
EUR/USD	1,10	-0,1%	0,1%	-3,7%
USD/JPY	109	-0,6%	0,4%	-1,2%
EUR/GBP	0,86	-0,6%	-1,6%	-4,9%
EUR/CHF	1,09	-0,8%	-0,7%	-3,1%
USD/CHF	0,99	-0,7%	-0,8%	0,5%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 22 novembre à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	22/11/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+49 bp	-	-4 bp	-39 bp
Itraxx Crossover	+235 bp	+3 bp	-2 bp	-117 bp
Itraxx Financials Senior	+59 bp	+2 bp	-1 bp	-50 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,45	-	+2 bp	-10 bp
Euribor 3M	-0,40	-1 bp	+1 bp	-10 bp
Libor USD 3M	1,91	+1 bp	-9 bp	-90 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,63	-1 bp	+6 bp	-2 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,33	-7 bp	+9 bp	-57 bp
2Y yield (US)	1,62	-6 bp	-	-87 bp
10Y yield (US)	1,84	-10 bp	+7 bp	-84 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+32 bp	+3 bp	+2 bp	-15 bp
Autriche	+24 bp	+2 bp	-	-2 bp
Finlande	+26 bp	+3 bp	+2 bp	-5 bp
Belgique	+31 bp	+2 bp	+2 bp	-23 bp
Irlande	+41 bp	+3 bp	-2 bp	-25 bp
Portugal	+74 bp	+15 bp	+14 bp	-74 bp
Espagne	+80 bp	+15 bp	+16 bp	-37 bp
Italie	+161 bp	+16 bp	+26 bp	-89 bp



Retrouvez toutes les définitions des termes financiers utilisés dans ce document sur notre site : [Lexique](#)

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 22 novembre 2019 à 15h00.

Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 086 262 605 euros - Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris. Composition : ART6. Photos : 123rf ; iStock.