

## Le résumé de la semaine

**Marchés :** remontée de l'euro ; intensification de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et le reste du monde.

**Etats-Unis :** indice ISM manufacturier très élevé, à 60,2.

**Emergents :** élections présidentielles au Mexique ; victoire d'Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) et de son parti Morena.

### CHIFFRE CLÉ

# 8,4%

C'est le taux de chômage en zone euro en mai.

### FOCUS

#### La correction récente du renminbi (RMB) semble avoir été principalement causée par des facteurs à court terme.

Le taux de change s'est stabilisé ces derniers jours grâce aux messages plus précis adressés par la PBoC. Les autorités paraissent à l'aise avec l'idée de laisser de la flexibilité au RMB, tout en se tenant prêtes à intervenir pour éviter les risques systémiques en cas de besoin. Les fondamentaux ne vont pas dans le sens d'une dépréciation importante. Nous ne pensons pas non plus que la Chine va se servir d'une dévaluation majeure du RMB comme outil dans sa guerre commerciale contre les États-Unis, car cette arme risquerait de se retourner contre elle. Si le dollar se maintient aux alentours des niveaux actuels, le RMB peut se stabiliser également à ses niveaux observés aujourd'hui.

Face aux incertitudes à venir, la Chine continue d'affiner sa politique pour gérer les risques à court terme tout en poursuivant sa réforme structurelle à moyen terme. Sur le plan de la politique monétaire, les déclarations évoquant le maintien d'une liquidité « stable » parlent maintenant de garantir un niveau « suffisant ». D'autres mesures pourraient être adoptées par la suite.



### DATES CLÉS



#### 26 juillet

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

#### 31 juillet

Comité de la Banque Centrale du Japon (BoJ)

#### 1<sup>er</sup> août

Comité de la Réserve fédérale des Etats-Unis (Fed)

Source : Stratégie Amundi.

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

## Analyse de la semaine

**Nous anticipions au début de l'année une hausse graduelle et progressive des taux longs, portée par un environnement économique favorable et une politique monétaire moins accommodante.** Le taux 10 ans allemand est tombé à moins de 0,3% après avoir atteint un point haut à 0,75% en février. Les taux américains sont en hausse depuis le début de l'année mais l'écart très faible entre les taux américains de court et de long terme interpelle.

Cette baisse des rendements s'explique par un mouvement de fuite des investisseurs vers les valeurs refuges. Nos économistes continuent d'anticiper une croissance mondiale solide, mais les risques qui pèsent sur ce scénario sont de plus en plus nombreux. Les investisseurs s'inquiètent (1) de l'impact d'une guerre commerciale sur la croissance, l'inflation ou encore les changes, (2) des tensions sur les devises émergentes résultant en partie de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et (3) de l'appréciation du dollar.

Le deuxième trimestre a été le plus défavorable aux marchés émergents depuis fin 2016 en matière d'investissements de portefeuilles. L'Institut International de la Finance (IIF) souligne que « les tensions commerciales, conjuguées à la divergence des perspectives économiques, ont aussi déclenché un retournement marqué des allocations en faveur des actifs américains, aux dépens des autres marchés développés comme des marchés émergent ».

Dans la zone euro, la normalisation de la politique monétaire s'avère être plus lente que prévue. La BCE arrêtera d'acheter des obligations à la fin de l'année mais ne relèvera pas ses taux directeurs avant l'été 2019. Suite aux achats de la BCE, le flottant dans les obligations allemandes est aujourd'hui limité. De plus, la banque centrale continuera de jouer un rôle important sur les marchés de taux euro en réinvestissant les obligations de son portefeuille arrivant à échéance (estimation 2019 : 180 mds euros dont 50 mds de dette allemande) et pourrait même privilégier des obligations de long terme pour conserver des taux bas.

L'évolution des taux longs dans les pays développés restera conditionnée à l'évolution des risques qui pèsent sur les perspectives de croissance mondiale. Une plus grande confiance dans les projections de croissance et un risque politique plus faible (zone euro) sont les catalyseurs nécessaires pour voir remonter les taux. La volatilité devrait rester élevée dans cet environnement, mais nous attendons des rendements obligataires plus élevés au second semestre de cette année.

Indice	Performance			
Marchés d'actions	06/07/18	1S	1 M	YTD
S&P 500	2741	0,8%	-1,1%	2,5%
Eurostoxx 50	3434	1,1%	-0,8%	-2,0%
CAC 40	5352	0,5%	-1,9%	0,7%
Dax 30	12438	1,1%	-3,1%	-3,7%
Nikkei 225	21788	-2,3%	-3,7%	-4,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1054	-1,4%	-8,3%	-8,9%
Matières premières - Volatility	06/07/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	77	-3,5%	1,7%	14,6%
Or (\$/once)	1256	0,2%	-3,2%	-3,6%
VIX	15	-1,6	2,9	3,5
Marché des changes	06/07/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,18	0,6%	-0,1%	-2,1%
USD/JPY	110	-0,3%	0,2%	-1,9%
EUR/GBP	0,89	0,1%	0,9%	-0,3%
EUR/CHF	1,16	0,5%	0,1%	-0,7%
Marchés du crédit	06/07/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+70 bp	-4 bp	+1 bp	+25 bp
Itraxx Crossover	+308 bp	-14 bp	+9 bp	+76 bp
Itraxx Financials Senior	+84 bp	-7 bp	+2 bp	+40 bp

Indice	Performance			
Marchés des taux	06/07/18	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,36	--	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,34	-	+2 bp	+64 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,66	+1 bp	-6 bp	-3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,29	-1 bp	-18 bp	-14 bp
2Y yield (US)	2,54	+2 bp	+3 bp	+66 bp
10Y yield (US)	2,82	-4 bp	-15 bp	+41 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	06/07/18	1S	1 M	YTD
France	+34 bp	-2 bp	-	-1 bp
Autriche	+26 bp	-2 bp	-4 bp	+10 bp
Pays-Bas	+16 bp	-	-3 bp	+6 bp
Finlande	+17 bp	-1 bp	-3 bp	-1 bp
Belgique	+38 bp	-1 bp	-2 bp	+17 bp
Irlande	+50 bp	-1 bp	-8 bp	+26 bp
Portugal	+151 bp	+2 bp	+3 bp	-1 bp
Espagne	+102 bp	--	-2 bp	-12 bp
Italie	+241 bp	+3 bp	-6 bp	+82 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 06 juillet à 15h00.



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 6 juillet 2018 à 15h.**

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 anonyme 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.