

## € Zone Euro

**La production industrielle a progressé de 1% en août par rapport à juillet (contre 0,4% attendu).** Elle a surpris à la hausse en août en France (+0,3% par rapport à juillet, au lieu de 0,1% attendu) et en Italie (+1,7% contre 0,8% attendu) alors qu'elle a déçu en Allemagne (-0,3% au lieu de 0,4% attendu). Par ailleurs, l'indice du prix des logements pour l'ensemble de la zone euro a progressé, au 2<sup>e</sup> trimestre, de 4,3% sur un an.

## 🇺🇸 États-Unis

**En septembre, les statistiques relatives à l'inflation ont déçu.** Si l'indice IPC affiche une hausse de +0,1% par rapport au mois précédent, la croissance passe de 2,7% à 2,3% au cours des douze derniers mois. L'inflation sous-jacente est également moins élevée que prévu, avec une progression de +0,1% sur un mois et +2,2% en glissement annuel (données arrêtées au mois d'août).

## 🌐 Pays émergents

**Après une semaine de festivités marquée par une actualité négative concernant la relation entre les États-Unis et la Chine et des signes de ralentissement au niveau des exportations, la Chine a renforcé ses mesures de soutien.** La PBoC a annoncé la diminution de 100 pb du taux des réserves obligatoires, la quatrième en un an.

## 🏛️ Actions

**Les actions ont fortement baissé.** Le déclencheur a été la hausse des taux longs US et un regain d'inquiétudes sur la Chine. Géographiquement, la baisse (MSCI local) a été généralisée avec, à jeudi soir, -5,5% aux États-Unis, -4,5% en Europe, -5,0% au Japon et -4,6% pour les émergents. Sur le plan sectoriel, les valeurs technologiques et les matériaux de base ont payé le plus lourd tribut.

## 🔍 Obligations

**Baisse globale des taux longs.** Le taux 10 ans américain a baissé de 6,8 pb cette semaine, à 3,16%. En Europe, le Bund allemand à 10 ans a chuté de 1,6 pb, à 0,51%.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# -5,5%

C'est la baisse affichée, à jeudi soir, par les marchés d'actions US cette semaine.



### DATES CLÉS



#### 28 octobre

Second tour de l'élection présidentielle au Brésil

#### 6 novembre

Elections de mi-mandat aux États-Unis

Source : Stratégie Amundi.

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

## Analyse de la semaine

### Les taux 10 ans américains ont atteint 3,23% la semaine dernière, une hausse imputable à la hausse des rendements réels qui ont enregistré leur plus haut depuis 2010, à 1,06%.

Les anticipations d'inflation sont demeurées inchangées. Les investisseurs obligataires ont réévalué le niveau à long terme des rendements réels à la suite de :

- l'accélération de l'indice ISM non-manufacturier ;
- du discours de Jerome Powell, le 3 octobre 2018.

Le président de la Réserve fédérale américaine (Fed) semble de plus en plus confiant quant à la poursuite de l'expansion de l'économie américaine, avec seulement un risque modéré de hausse soudaine de l'inflation. Son commentaire sur la poursuite des relèvements de taux sur fond d'une économie solide, s'est révélé capital. « Les taux d'intérêt sont toujours accommodants, ils vont graduellement augmenter vers un niveau neutre. Il se pourrait que l'on aille au-delà de cet équilibre, mais nous sommes encore loin du niveau neutre ».

### Selon nous, les catalyseurs de l'évolution des marchés obligataires mondiaux sont (1) l'économie américaine et (2) le cycle de liquidité mondial. Si la menace

protectionniste et la montée des risques politiques continueront de peser sur les marchés, la croissance mondiale devrait être capable d'affronter ces turbulences.

#### - Notre scénario central table sur une hausse limitée des taux américains.

La croissance américaine devrait ralentir sur fond de tassement du stimulus budgétaire et de maturation du cycle. Une importante hausse des taux (au-delà du niveau neutre) pourrait être inutile alors que l'impact de la relance budgétaire sur la croissance devrait commencer à s'essouffler au second semestre et si les anticipations d'inflation demeurent bien ancrées. Dans un scénario plus pessimiste, les taux se stabiliseront, suite à un durcissement des conditions financières en raison de la baisse des cours des actions et de l'élargissement des spreads des obligations d'entreprises.

- **Un scénario de hausse des taux nécessiterait un choc de croissance**, une hausse de l'inflation ; une incertitude sur les taux à court terme ou une réduction rapide des programmes de Quantitative Easing (assouplissement quantitatif) de la BCE ou de la BoJ.

Indice	Performance			
	12/10/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2773	-3,9%	-4,0%	3,7%
Eurostoxx 50	3216	-3,9%	-3,3%	-8,2%
CAC 40	5131	-4,3%	-3,8%	-3,4%
Dax 30	11591	-4,3%	-3,7%	-10,3%
Nikkei 225	22695	-4,6%	0,4%	-0,3%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1j)	955	-4,6%	-5,0%	-17,5%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	81	-4,3%	1,0%	20,5%
Or (\$/once)	1220	1,4%	1,2%	-6,3%
VIX	21	6,4	8,1	10,2
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,15	0,2%	-0,7%	-3,9%
USD/JPY	112	-1,4%	0,8%	-0,4%
EUR/GBP	0,88	-0,2%	-1,7%	-1,4%
EUR/CHF	1,15	0,2%	1,5%	-2,1%
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+74 bp	+5 bp	+13 bp	+29 bp
Itraxx Crossover	+295 bp	+14 bp	+12 bp	+62 bp
Itraxx Financials Senior	+93 bp	+6 bp	+23 bp	+49 bp

Indice	Performance			
	12/10/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,37	--	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,43	+2 bp	+9 bp	+73 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,56	-4 bp	-1 bp	+7 bp
10Y yield (Allemagne)	0,50	-7 bp	+9 bp	+7 bp
2Y yield (US)	2,85	-3 bp	+10 bp	+97 bp
10Y yield (US)	3,16	-7 bp	+20 bp	+75 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+36 bp	+3 bp	+6 bp	-
Autriche	+21 bp	--	+1 bp	+5 bp
Pays-Bas	+12 bp	+1 bp	+1 bp	+2 bp
Finlande	+26 bp	+2 bp	+4 bp	+9 bp
Belgique	+38 bp	+3 bp	+5 bp	+17 bp
Irlande	+56 bp	+5 bp	+8 bp	+31 bp
Portugal	+153 bp	+17 bp	+8 bp	+2 bp
Espagne	+117 bp	+16 bp	+12 bp	+3 bp
Italie	+304 bp	+19 bp	+50 bp	+145 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
Données actualisées le 12 octobre à 15h00.



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 12 octobre 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.