

€ Zone euro

La croissance allemande est redevenue positive au 1^{er} trimestre. Le PIB allemand est en hausse de 0,4% au 1^{er} trimestre. La consommation privée, l'investissement, les exportations et les importations ont progressé, alors que la consommation publique s'est repliée. Par ailleurs, l'emploi a, dans la zone euro, progressé de 0,3% au 1^{er} trimestre 2019 tandis que la production industrielle s'est, en mars, repliée de -0,3%.

🇺🇸 États-Unis

L'indice des prix à la consommation (IPC) affiche, en avril, un niveau un peu plus faible que prévu, bien que l'IPC global et sous-jacent se soient tous deux accélérés en termes annuels. L'inflation globale et celle sous-jacente telles que mesurées par l'indice des prix à la consommation s'établissent désormais respectivement à 2,0% et 2,1%.

🌐 Pays émergents

Les statistiques chinoises officielles pour le mois d'avril ont fortement corrigé, affichant un niveau inférieur au consensus du marché après un mois de mars très dynamique. La production industrielle est passée de 8,5% en mars à 5,4% en avril en glissement annuel (g.a.), tandis que la production automobile chutait de 16% en g.a. Les ventes au détail sont, quant à elles, passées de 8,7% à 7,2% en g.a..

🏛️ Actions

Après l'échec des négociations tarifaires sino-américaines, les marchés ont évolué de façon hésitante cette semaine. En nette baisse lundi avec l'annonce de la réplique chinoise à la hausse des tarifs américains, ils se sont repris les trois jours suivants dans l'espoir d'une reprise rapide du dialogue. La détermination apparente des autorités chinoises à ne pas céder aux pressions a toutefois fait de nouveau hésiter les opérateurs vendredi.

🔍 Obligations

Les taux des principales obligations souveraines continuent de baisser, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans perdant 10 pb et celui du Bund à 10 ans 5 pb. La courbe allemande s'est également légèrement aplatie, la courbe américaine restant quasiment inchangée. Le spread entre les BTP à 10 ans et le Bund s'est sensiblement élargi (en hausse de 10 pb).

📎 CHIFFRE CLÉ

0,4%

C'est la progression affichée par le PIB allemand au 1^{er} trimestre, après avoir stagné au 4^e trimestre 2018.



DATES CLÉS



6 juin

Comité de politique monétaire de la BCE

19 juin

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis

20 juin

Comité de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ)

Source : Stratégie Amundi.

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

Analyse de la semaine

L'incertitude accrue liée à la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine a alimenté, sur les marchés financiers, une hausse de la volatilité, une sous-performance des actifs risqués ainsi qu'une baisse des rendements des obligations souveraines. Les États-Unis ont annoncé une hausse des taxes douanières sur 200 milliards de dollars d'importations chinoises. **De plus, les dernières mesures de relance adoptées par la Chine n'ont eu, pour l'instant, des effets positifs que sur son marché domestique.** Le secteur manufacturier allemand reste en effet morose : l'indice du climat des affaires en Allemagne (IFO) a encore fortement chuté en avril et le PMI manufacturier est resté bien inférieur à 50.

Les conditions financières se sont resserrées principalement en raison de la détérioration de la rhétorique commerciale. Nous considérons désormais que la normalisation des politiques monétaires n'est plus à l'ordre du jour des grandes banques centrales. Toutefois, nous pensons que les conditions financières devraient se détériorer davantage avant d'inciter la Fed à baisser ses taux. Pour l'instant, la Fed ne voit aucune raison valable d'agir dans un sens ou dans l'autre, car l'économie américaine reste solide, soutenue par un marché du travail dynamique.

Quoi qu'il en soit, que pouvons-nous attendre d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires en réponse à un environnement économique et politique plus risqué ?

1) Un nouvel assouplissement des politiques monétaires sera positif - toutes choses étant égales par ailleurs - pour la valorisation des actifs risqués et la solvabilité des émetteurs souverains et privés. Nous pensons que des conditions financières très accommodantes expliquent pourquoi le taux de défaut des entreprises devrait encore baisser en 2020, alors que la croissance mondiale ralentit et que la dette des entreprises a atteint un niveau élevé (États-Unis).

2) Cependant, nous devons garder à l'esprit que (a) toutes les banques centrales des pays développés n'ont pas la même capacité d'assouplir davantage les conditions monétaires et (b) que cet assouplissement monétaire supplémentaire ne fournira qu'un soutien limité aux économies développées.

Cette stratégie n'est, en effet, pas suffisante en effet pour stimuler les investissements. Le niveau de la dette est ainsi déjà élevé sur de nombreux segments : dette des entreprises américaines, dette liée à la consommation américaine, dette des entreprises chinoises, dette souveraine italienne... En outre, le prix de nombreux actifs a déjà atteint des niveaux élevés.

Indice	Performance			
	17/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2859	-0,8%	-1,4%	14,1%
Eurostoxx 50	3411	1,5%	-1,9%	13,6%
CAC 40	5415	1,7%	-2,7%	14,5%
Dax 30	12187	1,1%	0,3%	15,4%
Nikkei 225	21250	-0,4%	-4,6%	6,2%
SMI	9629	1,6%	0,3%	14,2%
SPI	11639	1,5%	1,2%	18,4%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1011	-2,2%	-7,8%	4,7%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	73	2,9%	1,4%	35,0%
Or (\$/once)	1282	-0,3%	0,6%	0,4%
VIX	16	0,1	3,5	-9,3
Marché des changes				
EUR/USD	1,12	-0,5%	-1,1%	-2,5%
USD/JPY	110	-0,2%	-2,1%	0,0%
EUR/GBP	0,88	1,4%	1,1%	-2,5%
EUR/CHF	1,13	-0,6%	-1,1%	0,3%
USD/CHF	1,01	-0,1%	0,0%	2,9%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
 Données actualisées le 17 mai à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	17/05/19	1S	1 M	YTD
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+65 bp	-1 bp	+7 bp	-23 bp
Itraxx Crossover	+279 bp	-2 bp	+31 bp	-74 bp
Itraxx Financials Senior	+81 bp	+2 bp	+12 bp	-28 bp
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	-1 bp	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,31	--	--	--
Libor USD 3M	2,53	--	-7 bp	-28 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,65	-3 bp	-8 bp	-4 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,11	-6 bp	-19 bp	-35 bp
2Y yield (US)	2,18	-9 bp	-22 bp	-31 bp
10Y yield (US)	2,38	-8 bp	-21 bp	-30 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+39 bp	-1 bp	+4 bp	-8 bp
Autriche	+31 bp	-1 bp	+3 bp	+6 bp
Finlande	+23 bp	-	+1 bp	-7 bp
Belgique	+49 bp	-	+5 bp	-5 bp
Grèce	-45 bp	+1 bp	+11 bp	+25 bp
Irlande	+60 bp	+1 bp	+10 bp	-7 bp
Portugal	+116 bp	-1 bp	+2 bp	-33 bp
Espagne	+98 bp	-5 bp	-5 bp	-20 bp
Italie	+275 bp	+2 bp	+21 bp	+25 bp



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 17 mai 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.