

## € Zone euro

**Légère amélioration du climat des affaires.** L'estimation flash de l'indice PMI composite de la zone euro remonte et surprend à la hausse en juin, à 52,1 (il était attendu inchangé à 51,8). L'amélioration est très légère dans l'industrie (47,8 après 47,7 en mai) et plus marquée dans les services (53,4 après 52,9). Le PMI composite de l'Allemagne est stable, à 52,6, tandis que celui de la France remonte à 52,9 (après 51,2).

## 🇺🇸 États-Unis

**Les ventes de détail ont été plus vigoureuses que prévu en mai.** Les ventes de détail moins volatiles ont également réalisé une meilleure performance que prévu et, fait intéressant, les révisions des mois précédents se sont révélées résolument positives.

## 🌐 Pays émergents

**Le PIB de l'Argentine au 1<sup>er</sup> trimestre 2019 est ressorti à -0,2% en glissement trimestriel et à -5,8% en glissement annuel,** légèrement en deçà des attentes du marché. La contribution des exportations nettes s'avère très positive grâce à des exportations élevées et de faibles importations. La contribution la plus faible à la croissance trimestrielle a été celle des investissements en capitaux fixes.

## 🏛️ Actions

**Les marchés des économies émergentes (en particulier la Chine) ont, cette semaine, surperformé ceux des pays développés.** Toutefois, les marchés actions sont, dans l'ensemble, restés positifs après la prise de position accommodante de la Fed mercredi, la mention par M. Draghi d'un soutien monétaire renforcé pour stimuler la croissance en zone euro ainsi qu'un certain degré d'optimisme concernant la prochaine réunion du G20.

## 🔍 Obligations

**Les rendements obligataires ont chuté au cours de la semaine,** les banques centrales d'Europe et des États-Unis ayant manifesté leur volonté d'assouplir la politique monétaire. Le rendement des obligations allemandes à 10 ans est tombé à -0,32%, tandis que celui des obligations américaines à 10 ans recule à 2%.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 0%

C'est le point bas atteint par les obligations à 10 ans en France (OAT).



### DATES CLÉS



#### 31 juillet

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

#### 7 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne

#### 14 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

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 message de la Réserve fédérale américaine (Fed) est clair : elle pourrait baisser ses taux dans un futur proche.

4 points sont à retenir de la réunion du comité de politique monétaire de la Fed :

1/ **J. Powell a fait le travail.** Il a en effet réussi à tenir cette réunion du FOMC sans baisser les taux d'intérêt et sans décevoir les attentes très accommodantes des marchés (et de D. Trump).

2/ **Le FOMC a revu à la baisse l'évaluation de la croissance de l'activité économique, celle-ci passant de « solide » à « modérée » tout en indiquant que « les incertitudes sur ces perspectives se sont accrues ».** Les interrogations portant sur l'économie américaine (et les autres économies développées) portent sur la question de savoir combien de temps le secteur des services et l'emploi pourront rester solides alors que (1) l'industrie manufacturière montre des signes de faiblesse et (2) que nous approchons de la phase tardive du cycle.

- « les dépenses des ménages semblent avoir repris plus tôt cette année ».
- « les indicateurs de l'investissement fixe des entreprises ont été faibles ».

Le sommet du G20 et d'éventuelles nouvelles actions prises au sujet de la guerre commerciale se tiendront la semaine prochaine. Toutefois, gardons à l'esprit que

le secteur manufacturier est également affecté par des facteurs sans lien avec les tensions commerciales, tels que les efforts de la Chine pour réduire l'endettement ces dernières années.

3/ **La Fed s'inquiète de l'inflation.** J. Powell a souligné que les attentes du marché avaient fortement baissé et qu'elles se situaient « au plus bas de leur fourchette historique ». La Fed a révisé à la baisse l'inflation PCE à 1,5% en 2019.

4/ **La Fed estime que le prochain mouvement sera une réduction.** La Fed a retiré le mot « patience » pour qualifier un prochain ajustement des taux dans son communiqué. Elle « surveillera de près les données économiques à venir et agira de manière appropriée pour soutenir la phase d'expansion ».

Notre conviction : les marchés attendent davantage et, de ce fait, vont contraindre la Fed. Si les attentes des investisseurs sont déçues, des corrections de prix sur les taux ainsi que sur les marchés des actions pourraient avoir lieu, entraînant ainsi une détérioration de la « situation financière ». Nous sommes en fin de cycle (endettement élevé des consommateurs et des entreprises et prix élevé des actifs) et dans un environnement de risque en hausse. Dans ce contexte, nous nous attendons à un cycle d'assouplissement complet et sommes favorables à un scénario haussier.

Indice	Performance			
	21/06/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2954	2,3%	3,1%	17,8%
Eurostoxx 50	3465	2,5%	2,3%	15,5%
CAC 40	5530	3,0%	2,7%	16,9%
Dax 30	12340	2,0%	1,6%	16,9%
Nikkei 225	21259	0,7%	-0,1%	6,2%
SMI	9943	1,0%	3,3%	18,0%
SPI	12001	0,9%	3,1%	22,1%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1054	3,8%	5,5%	9,1%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	65	5,0%	-9,8%	21,0%
Or (\$/once)	1399	4,2%	9,7%	9,5%
VIX	15	-0,5	-0,1	-10,6
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,13	1,0%	1,5%	-1,2%
USD/JPY	107	-1,0%	-2,8%	-2,1%
EUR/GBP	0,89	0,4%	1,8%	-0,5%
EUR/CHF	1,11	-0,8%	-1,6%	-1,4%
USD/CHF	0,98	-1,8%	-3,0%	-0,1%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 21 juin à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	21/06/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+54 bp	-8 bp	-11 bp	-34 bp
Itraxx Crossover	+256 bp	-18 bp	-24 bp	-97 bp
Itraxx Financials Senior	+67 bp	-11 bp	-15 bp	-43 bp
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,37	-1 bp	--	-2 bp
Euribor 3M	-0,34	-3 bp	-3 bp	-4 bp
Libor USD 3M	2,39	-2 bp	-14 bp	-42 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,75	-5 bp	-12 bp	-14 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,29	-4 bp	-23 bp	-54 bp
2Y yield (US)	1,77	-7 bp	-48 bp	-72 bp
10Y yield (US)	2,03	-5 bp	-40 bp	-66 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+34 bp	-1 bp	-6 bp	-13 bp
Autriche	+29 bp	--	-3 bp	+3 bp
Finlande	+30 bp	-2 bp	+7 bp	--
Belgique	+40 bp	-1 bp	-8 bp	-13 bp
Grèce	-35 bp	-1 bp	+4 bp	+35 bp
Irlande	+54 bp	-2 bp	-6 bp	-13 bp
Portugal	+86 bp	--	-24 bp	-62 bp
Espagne	+72 bp	-4 bp	-22 bp	-46 bp
Italie	+244 bp	-16 bp	-26 bp	-6 bp



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 21 juin 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.