

## € Zone euro

**Confirmée à +0,2% au 2<sup>e</sup> trimestre par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre, la croissance du PIB de la zone euro a été, d'avril à juin, portée par la demande interne.** La consommation des ménages progresse de 0,3%, la consommation publique de 0,3% et l'investissement de 0,5%. La contribution du commerce extérieur est, en revanche, de -0,1 pp, tandis que celle des stocks est nulle.

## 🇺🇸 États-Unis

**Le déficit commercial américain de juin s'est réduit de 1,5 Md \$, à 54,0 Mds, soit au-dessus de la moyenne des cinq dernières années (44,3 Mds).** Les exportations ont augmenté de 0,6% sur le mois, tandis que les importations diminuaient de 0,1%. La réduction du déficit devrait peser moins lourdement sur le PIB. Toutefois, les données quelque peu faibles des deux derniers mois donnent à penser que la demande intérieure ralentit.

## 🌐 Pays émergents

**Aujourd'hui, la Banque centrale de Russie (CBR) a abaissé le taux directeur de 7,25% à 7%.** Il s'agit de la troisième baisse en 2019. L'inflation est en baisse constante, l'impact de la hausse de la TVA en janvier s'atténuant avec le temps. En août, l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) global a chuté à 4,3% en glissement annuel contre 4,6% en juillet. L'inflation devrait être inférieure à l'objectif de 4% fixé par la RBC pour la fin de l'année.

## 🏛️ Actions

**La stabilisation des marchés actions se poursuit** suite à un flux de nouvelles plus positives (Hong Kong, négociations commerciales, quelques données économiques sur le non-manufacturier). A titre d'exemple, le S&P500 est désormais à moins de 2% de son record historique du 26 juillet.

## 🔍 Obligations

**Le taux américain à 10 ans a augmenté de 9 pb tandis que le taux allemand de même échéance rebondissait de 10 pb.**

Le spread entre le taux italien à 10 ans et le Bund allemand s'est resserré de 18 pb. La courbe des taux américaine de 2 à 10 ans n'est plus en territoire inversé, se situant maintenant à 2 pb tandis que son équivalent allemand s'est raidi de 3 pb.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 9 PB

C'est la progression affichée par le taux américain à 10 ans.



## DATES CLÉS



### 12 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne

### 18 septembre

Comité monétaire de la Réserve fédérale américaine (FED)

### 19 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

**Les marchés obligataires ont adressé des signaux très négatifs sur la situation économique mondiale, tandis que les marchés boursiers ont plutôt bien résisté. Les taux des obligations d'Etat ont en effet fortement baissé.**

Les taux allemands ont atteint des plus bas records. Au final, près de la moitié du marché obligataire mondial en dehors des Etats-Unis offre désormais des rendements négatifs. Autre élément-clé inquiétant : la courbe des taux américaine s'est inversée pour la première fois en douze ans.

**La chute des rendements obligataires reflète les doutes des investisseurs quant aux perspectives de croissance mondiale.**

Dans ce contexte, les anticipations d'inflation demeurent faibles et les marchés anticipent un degré important de relance monétaire. Le cycle touche-t-il enfin à sa fin ? Non, nous ne le pensons pas. En effet, la consommation des ménages américains, moteur de l'économie américaine, reste solide surtout au regard du stade avancé du cycle. Toutefois, dans le reste du monde, les perspectives sont assez moroses, notamment en Europe, très dépendante de la demande externe. Par ailleurs, l'escalade continue dans la guerre commerciale, le Brexit et le ralentissement en Chine préoccupent les investisseurs. À noter qu'au mois d'août, l'activité manufacturière aux Etats-Unis s'est contractée pour la première fois depuis 3 ans.

**Préoccupées par cette baisse des anticipations d'inflation, les grandes banques centrales se sont définitivement orientées vers une position plus accommodante :**

la BCE devrait annoncer un plan de mesures complet en septembre ; la Réserve fédérale américaine a baissé ses taux en août pour la première fois depuis la crise financière. Les attentes des marchés pour des nouvelles baisses de taux dépassent très nettement celles de la Fed.

**Néanmoins, d'un point de vue purement fondamental, la question est maintenant de savoir pour combien de temps ces politiques monétaires accommodantes peuvent soutenir la croissance.**

Depuis dix ans, celles-ci ont constitué les principales mesures mises en œuvres pour soutenir les économies. Les baisses de taux et les programmes de rachat d'actifs ont permis de maintenir une certaine stabilité financière mais elles ont également favorisé une forte hausse de l'endettement et n'ont pas empêché la croissance potentielle de baisser. Nous pensons que les banques centrales ont une capacité limitée pour stimuler la croissance et que nous avons besoin d'une politique fiscale pour intervenir et créer véritablement un nouveau scénario de croissance.

L'élément qui devrait désormais retenir l'attention des marchés est l'issue du conflit commercial entre la Chine et les États-Unis.

Indice	Performance			
	06/09/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2976	1,7%	3,3%	18,7%
Eurostoxx 50	3489	1,8%	6,0%	16,3%
CAC 40	5594	2,1%	6,9%	18,2%
Dax 30	12181	2,0%	5,3%	15,4%
Nikkei 225	21200	2,4%	3,0%	5,9%
SMI	10043	1,5%	5,1%	19,1%
SPI	12226	1,4%	5,0%	24,4%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	1003	1,9%	3,1%	3,8%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	60	-0,9%	1,6%	11,3%
Or (\$/once)	1524	0,2%	3,3%	19,3%
VIX	16	-3,2	-4,4	-9,7
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,11	0,6%	-1,3%	-3,6%
USD/JPY	107	0,4%	0,3%	-2,7%
EUR/GBP	0,90	-0,8%	-2,5%	-0,2%
EUR/CHF	1,09	0,2%	-0,2%	-3,1%
USD/CHF	0,99	-0,4%	1,2%	0,5%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi

Données actualisées le 06 septembre à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	06/09/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+48 bp	-1 bp	-9 bp	-40 bp
Itraxx Crossover	+241 bp	-10 bp	-40 bp	-111 bp
Itraxx Financials Senior	+57 bp	-4 bp	-12 bp	-52 bp
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,36	--	-	--
Euribor 3M	-0,44	--	-5 bp	-13 bp
Libor USD 3M	2,11	-3 bp	-7 bp	-70 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,87	+6 bp	-5 bp	-26 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,62	+8 bp	-9 bp	-87 bp
2Y yield (US)	1,52	+2 bp	-6 bp	-96 bp
10Y yield (US)	1,56	+6 bp	-15 bp	-113 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+29 bp	-1 bp	+2 bp	-18 bp
Autriche	+26 bp	--	+3 bp	-
Finlande	+28 bp	-	+2 bp	-2 bp
Belgique	+34 bp	-1 bp	-	-19 bp
Irlande	+58 bp	-4 bp	+3 bp	-8 bp
Portugal	+83 bp	+1 bp	+4 bp	-65 bp
Espagne	+81 bp	-	+4 bp	-37 bp
Italie	+149 bp	-20 bp	-56 bp	-101 bp



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 6 septembre 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.