

## € Zone euro

**L'économie allemande s'est contractée à un rythme record au deuxième trimestre 2020**, chutant de 11,3% en glissement annuel (9,7% en variation trimestrielle) selon les derniers chiffres publiés par le bureau fédéral des statistiques allemand. Ces nouvelles données confirment une très légère révision à la hausse par rapport à la première estimation d'une baisse de 11,7% en glissement annuel (10,1% en variation trimestrielle).

## 🇺🇸 États-Unis

**À l'issue de la semaine qui s'est terminée le 22 août, les inscriptions au chômage se chiffraient à 1 006 000, soit une baisse de 98 000 par rapport aux 1 104 000 de la semaine précédente**, mais restaient toutefois au-dessus de 1 million. En revanche, les demandes d'aide au titre du programme d'assistance chômage pandémie ont augmenté de 83 000 à 608 000.

## 🌐 Pays émergents

**Le Mexique a été le théâtre d'une succession d'événements concernant la monnaie et l'inflation cette semaine**, avec notamment la publication du rapport trimestriel sur l'inflation (QIR), le compte-rendu de la réunion du mois d'août (lors de laquelle Banxico a une nouvelle fois réduit ses taux de 50 points de base, à 4,50%) et la publication, en milieu de mois, du rapport sur l'inflation situant celle-ci en hausse à 3,99%, soit presque au-dessus de l'objectif.

## 🏛️ Actions

**Hausse des actions en anticipation d'une position pro-inflation de la Fed, confirmée à Jackson Hole.** Le S&P500 mais aussi le MSCI World AC établissent de nouveaux records historiques. L'annonce de la démission du Premier ministre japonais Shinzo Abe a provoqué une baisse jusqu'à -2,7% en cours de séance ce jeudi.

## 📊 Obligations

**Les rendements à 10 ans ont augmenté de 10 pb sur la semaine aux États-Unis et en Allemagne**, malgré les annonces accommodantes faites par le président Powell lors de son discours à Jackson Hole. La Fed a officialisé une nouvelle fonction de réaction et une trajectoire plus accommodante par rapport aux reprises précédentes mais les changements étaient déjà anticipés par les marchés.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# -9,7%

C'est le recul du PIB allemand au 2<sup>e</sup> trimestre par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2020.



## DATES CLÉS



### 10 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne

### 15 septembre

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

## Analyse de la semaine

### Europe : quels grands dossiers politiques à la rentrée ?

Le principal sujet politique de la rentrée est, très probablement, la dernière ligne droite de la campagne électorale américaine avant les échéances (élection présidentielle, mais aussi élections au Congrès) du 3 novembre. Cependant, il y aura aussi en Europe, d'ici la fin de l'année, d'importants dossiers méritant l'attention :

- **La mise en œuvre du fonds de relance** européen.

L'accord sur sa création, le 21 juillet après d'après négociations, a été largement perçu comme une avancée très importante pour la construction européenne, et salué comme tel par les marchés (positif, notamment, pour l'euro et la réduction des écarts de rendements obligataires entre Etats membres). Il reste cependant à le déployer : les réformes qui seront demandées aux pays pour en bénéficier, le choix des projets à financer ou encore la définition des ressources qui seront directement affectées à l'Union européenne (UE) pour lui permettre de rembourser, à terme, l'endettement qu'elle aura contracté en son nom propre, pourraient donner lieu à de vives discussions (quoique probablement pas à de graves tensions). Sujet connexe, l'avenir des règles budgétaires de l'UE (largement suspendues du fait de la crise actuelle) pourrait également s'inviter dans les débats.

- **Le Brexit.** Alors que s'achèvera (en principe) le 31 décembre la période de transition durant laquelle le

Royaume-Uni a pu maintenir son accès au marché unique européen, les négociations en vue d'un nouvel accord commercial restent bloquées par d'importantes divergences (gouvernance de l'accord une fois signé, aides aux entreprises, pêche...). Comme fin 2019, le bras de fer pourrait durer jusqu'au tout dernier moment (milieu de l'automne) avant qu'émerge finalement une solution, ou au moins une entente sur des mesures partielles et/ou transitoires permettant d'atténuer le choc commercial. Un accident est toutefois loin d'être complètement exclu.

- **L'évolution de la scène politique allemande.** Sauf très grosse surprise, Angela Merkel, chancelière depuis 2005, ne briguera pas de nouveau mandat. Dès lors, le nouveau Président que pourrait se choisir, d'ici fin 2020, le parti CDU, sera bien placé pour devenir (sans que cela soit automatique) le candidat de la droite aux élections de l'automne 2021 et, en cas de victoire, le prochain chancelier allemand.

Ajoutons qu'à ces rendez-vous connus d'avance peuvent bien sûr s'ajouter quelques imprévus, tels que des tensions sociales internes exacerbées par le contexte sanitaire et économique difficile, ou une dégradation de la situation géopolitique à la périphérie du continent (les tensions actuelles avec la Turquie, en particulier, suscitent quelques inquiétudes).

Indice	Performance			
Marchés d'actions	28/08/2020	1S	1 M	YTD
S&P 500	3485	2.6%	8.3%	7.9%
Eurostoxx 50	3327	2.1%	0.7%	-11.2%
CAC 40	5018	2.5%	1.8%	-16.1%
Dax 30	13072	2.4%	1.8%	-1.3%
Nikkei 225	22883	-0.2%	1.0%	-3.3%
SMI	10203	-0.2%	-0.7%	-3.9%
SPI	12709	-0.1%	-0.1%	-1.0%
MSCI Marchés émergents (clôture -1)	1117	2.3%	3.3%	0.2%
Matières premières - Volatilité	28/08/2020	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	46	1.9%	3.9%	-45.4%
Or (\$/once)	1960	1.0%	0.1%	29.2%
VIX	25	2.6	-0.4	11.3
Marché des changes	28/08/2020	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1.19	0.8%	1.5%	6.0%
USD/JPY	105	-0.3%	0.3%	-3.1%
EUR/GBP	0.89	-0.7%	-1.3%	5.7%
EUR/CHF	1.08	0.1%	0.1%	-0.8%
USD/CHF	0.91	-0.7%	-1.4%	-6.4%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 28 août à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
Marchés du crédit	28/08/2020	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+54 bp	-1 bp	-6 bp	+10 bp
Itraxx Crossover	+321 bp	-13 bp	-42 bp	+114 bp
Itraxx Financials Senior	+60 bp	-4 bp	-10 bp	+8 bp
Marchés des taux	28/08/2020	1S	1 M	YTD
EONIA	-0.47	-	--	-2 bp
Euribor 3M	-0.48	+1 bp	-2 bp	-9 bp
Libor USD 3M	0.26	+1 bp	-1 bp	-165 bp
2Y yield (Allemagne)	-0.67	+2 bp	+2 bp	-6 bp
10Y yield (Allemagne)	-0.42	+9 bp	+9 bp	-23 bp
2Y yield (US)	0.14	-1 bp	--	-143 bp
10Y yield (US)	0.72	+9 bp	+14 bp	-120 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	28/08/2020	1S	1 M	YTD
France	+30 bp	-1 bp	-1 bp	--
Autriche	+18 bp	-2 bp	-4 bp	-4 bp
Pays-Bas	+17 bp	+1 bp	-7 bp	+3 bp
Finlande	+21 bp	-3 bp	+3 bp	-2 bp
Belgique	+26 bp	-2 bp	-4 bp	-2 bp
Irlande	+35 bp	+1 bp	-4 bp	+5 bp
Portugal	+81 bp	-3 bp	-7 bp	+18 bp
Espagne	+79 bp	-2 bp	-8 bp	+13 bp
Italie	+144 bp	-1 bp	-7 bp	-16 bp



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

#### **AVERTISSEMENT** Achevé de rédiger le 28 août 2020 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.