

€ Zone Euro

Légère amélioration du climat des affaires. L'estimation Flash de l'indicateur PMI Composite de la zone euro est en très légère hausse en août (54,4). L'amélioration est surtout due aux services, alors que l'activité décélère dans l'industrie, notamment en Allemagne. Par ailleurs, en France, l'enquête de l'Insee sur le climat des affaires dans l'industrie montre une amélioration (110 contre 108 attendu et après 109 en juillet).

🇺🇸 États-Unis

Une deuxième série de droits de douane de 25% est entrée en vigueur le 23 août sur près de 16 milliards USD d'importations chinoises, après une première série d'environ 34 milliards USD mise en œuvre le 6 juillet. Ces nouveaux droits de douane font suite à l'enquête sur les pratiques commerciales de la Chine conclue en mars 2018. La Chine a pris des mesures de représailles.

🌐 Pays émergents

La croissance du PIB de la Thaïlande au 2^e trimestre 2018 s'est élevée à 4,6% en glissement annuel, un chiffre au-delà des attentes qui confirme la performance robuste du 1^{er} trimestre (4,9% en glissement annuel). La croissance est principalement soutenue par la demande intérieure tandis que les exportations nettes ont été modérées (qui pèsent sur la croissance à hauteur de 0,2%), en raison de la vigueur des importations.

🏛️ Actions

Cette semaine a été rythmée par une nouvelle salve de taxes entre Washington et Pékin et le sommet des banquiers centraux à Jackson Hole. Sur le plan sectoriel, en Europe, l'automobile a sous-performé suite au profit warning de Continental. A jeudi soir, le MSCI World AC s'inscrivait en hausse de 0,5% avec un rattrapage de la zone euro (+1,2%) et surtout des émergents (+2,5%), en nette baisse depuis le début de l'été.

🔍 Obligations

Le rendement à l'échéance des Bunds allemands à 10 ans s'est légèrement accru cette semaine, tandis que l'absence d'informations sur la normalisation des taux dans les minutes du FOMC a entraîné une stabilisation, voire un léger repli des rendements des bons du Trésor américain. L'amélioration des marchés des obligations « refuge » s'explique également par la stabilisation de la livre turque.

📎 CHIFFRE CLÉ

>6%

C'est le déficit de la balance courante de la Turquie en proportion du PIB.



DATES CLÉS



**7 et 28
octobre**

Elections présidentielles
au Brésil

6 novembre

Elections de mi-mandat
aux Etats-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

Vendredi 17 août, la note de solvabilité de la Turquie a été rétrogradée de Ba2 à Ba3 - par Moody's et de BB à B+ par S&P Global Ratings. Ces décisions viennent ponctuer un été très mouvementé pour la Turquie.

Depuis la dernière réunion du Comité de politique monétaire le 24 juillet, lors de laquelle la CBRT (Banque Centrale de Turquie) a déçu le marché en maintenant ses taux directeurs inchangés (les investisseurs attendaient un relèvement de 100 pb), la livre turque a chuté de près de 20% contre le dollar américain. La devise fait les frais d'une attaque massive justifiée par sa grande vulnérabilité extérieure, les défaillances du policy mix (la banque centrale étant jugée en retard dans le contexte d'une politique budgétaire pas assez restrictive) et l'escalade des tensions avec le gouvernement américain au sujet de la libération du pasteur Brunson par Ankara et de certains droits de douane imposés par les États-Unis.

La vulnérabilité extérieure de la Turquie ne s'est jamais remise du « taper tantrum »* : le déficit courant dépasse actuellement les 6% du PIB, la dette externe représente plus de 50% du PIB et les ratios d'adéquation des réserves

sont très mauvais (couverture des importations inférieure à 4 mois). Les comptes budgétaires se dégradent rapidement : le solde primaire, prévu au-dessus de zéro pour 2018, est devenu négatif en juin et en juillet. Pour couronner le tout, les autorités turques ont laissé passer la date de libération du pasteur Brunson, s'attirant les foudres de Washington.

Globalement, l'ensemble des devises émergentes ont été mises à mal à l'instar de la livre turque, mais selon un schéma raisonné : le marché a davantage pénalisé les pays les plus vulnérables tels que l'Argentine et l'Afrique du Sud. En Turquie, nous prévoyons désormais un ralentissement, voire une récession, sous l'effet des politiques, avec une contraction du PIB au second semestre 2018. Le policy mix est en train de se durcir, à commencer par la politique monétaire, et sera suivi par le cadre budgétaire. L'inflation devrait maintenant atteindre un pic au-dessus de 20% en glissement annuel.

* *Agitation anxieuse provoquée par la Réserve fédérale à l'annonce de la réduction progressive de son programme de rachat d'actifs en mai 2013.*

Indice	Performance			
Marchés d'actions	24/08/18	1S	1 M	YTD
S&P 500	2857	0,2%	1,3%	6,9%
Eurostoxx 50	3427	1,6%	-1,6%	-2,2%
CAC 40	5434	1,7%	0,0%	2,3%
Dax 30	12384	1,4%	-2,4%	-4,1%
Nikkei 225	22602	1,5%	0,4%	-0,7%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1048	2,5%	-3,0%	-9,4%
Matières premières - Volatility	24/08/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	75	4,9%	2,6%	12,7%
Or (\$/once)	1192	0,6%	-2,7%	-8,5%
VIX	12	-0,6	-0,3	1,1
Marché des changes	24/08/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,16	1,6%	-1,3%	-3,6%
USD/JPY	111	0,8%	0,4%	-1,1%
EUR/GBP	0,90	0,7%	1,2%	2,1%
EUR/CHF	1,14	0,3%	-2,1%	-2,7%
Marchés du crédit	24/08/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+67 bp	-4 bp	+3 bp	+22 bp
Itraxx Crossover	+291 bp	-15 bp	+3 bp	+58 bp
Itraxx Financials Senior	+82 bp	-5 bp	+4 bp	+38 bp

Indice	Performance			
Marchés des taux	24/08/18	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,36	--	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,31	--	-2 bp	+62 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,59	+6 bp	+2 bp	+4 bp
10Y yield (Allemagne)	0,35	+4 bp	-5 bp	-8 bp
2Y yield (US)	2,62	+1 bp	-1 bp	+74 bp
10Y yield (US)	2,83	-3 bp	-12 bp	+43 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	24/08/18	1S	1 M	YTD
France	+34 bp	-3 bp	+3 bp	-2 bp
Autriche	+21 bp	-2 bp	+2 bp	+6 bp
Pays-Bas	+11 bp	-1 bp	+1 bp	+1 bp
Finlande	+13 bp	-1 bp	+2 bp	-4 bp
Belgique	+36 bp	-3 bp	+5 bp	+15 bp
Irlande	+51 bp	-2 bp	+4 bp	+27 bp
Portugal	+147 bp	-8 bp	+9 bp	-4 bp
Espagne	+104 bp	-11 bp	+6 bp	-10 bp
Italie	+278 bp	-4 bp	+49 bp	+119 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi
 Données actualisées le 24 août à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 24 août 2018 à 15h.

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 anonyme 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.