

## € Zone Euro

**Baisse de l'inflation et du chômage.** L'indice général d'inflation a progressé de 2%, sur un an, en août (après 2,1% en juillet). L'indice sous-jacent (hors alimentation et énergie) a progressé de 1,0%. Le taux de chômage a, pour sa part, baissé à 8,2% en juillet (il était de 8,3% en juin de cette année et de 9,1% en juillet 2017). Pays par pays, le taux de chômage est de 3,4% en Allemagne, de 9,2% en France, de 10,4% en Italie et de 15,1% en Espagne.

## 🇺🇸 États-Unis

**La confiance des ménages (mesurée par le Conference Board) a progressé plus qu'attendu en août**, à 133,4 contre une prévision médiane de 126,6. Cet accroissement fait suite à la révision à la hausse supplémentaire apportée à l'indicateur global de juillet, qui a atteint un nouveau plus haut cyclique en juillet.

## 🌐 Pays émergents

**La politique commerciale de Donald Trump a continué d'influencer sensiblement l'évolution des actifs émergents.** Un accord commercial bilatéral a été annoncé entre les États-Unis et le Mexique, tandis que les nouvelles négociations entre Washington et Pékin se sont achevées sans bilan clair.

## 🏛️ Actions

**Des marchés d'actions en légère hausse.** Quatre facteurs en particulier se sont conjugués : des progrès dans la renégociation du traité de l'ALENA, un ton plus conciliant de l'Union européenne à propos du Brexit, des indicateurs conjoncturels rassurants aux États-Unis (Conf. Board) et en Allemagne (IFO) ainsi que les signaux de la PBoC manifestant son intention de ne pas laisser filer le yuan.

## 🔍 Obligations

**Les taux longs se sont stabilisés au cours de la semaine, des deux côtés de l'Atlantique**, après la baisse enregistrée au cours des précédentes semaines. La dette italienne continue de souffrir, en particulier sur la partie courte de la courbe.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 2%

C'est la progression sur un an, en août, de l'indice général d'inflation en zone euro (après 2,1% en juillet).



### DATES CLÉS



**7 et 28  
octobre**

Elections présidentielles  
au Brésil

**6 novembre**

Elections de mi-mandat  
aux États-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

### Economie mondiale : la croissance demeure solide mais les foyers de risque se multiplient

L'année avait commencé avec une reprise mondiale synchronisée. La plupart des économies bénéficiaient alors d'un environnement porteur. Si bien que le risque inflationniste et « d'erreur de politique monétaire » dominaient les craintes des investisseurs. Depuis le printemps, les nuages se sont accumulés à l'échelle mondiale. Le second semestre a débuté sous des auspices moins heureux, avec une conjoncture moins porteuse et de nombreux foyers de risques.

D'une part, la croissance en zone euro s'est avérée plus faible que prévu au premier semestre (après toutefois un second semestre 2017 très vigoureux). D'autre part, de grands pays émergents ont vu leur situation macro-financière se détériorer avec l'appréciation généralisée du dollar, qui met en difficulté les pays où le secteur privé s'est endetté en dollar. L'Argentine et la Turquie sont aujourd'hui en crise. Ce sont des chocs idiosyncratiques qui n'ont pas de raison de se propager. Toutefois, de nombreuses économies émergentes ont subi la défiance des investisseurs durant l'été (parfois sans raison). En outre, les menaces protectionnistes de Donald Trump se sont multipliées. La proximité des élections de mi-mandat (6 novembre) encourage Donald Trump à mettre

en œuvre ses promesses de la campagne présidentielle sur le commerce. L'Europe a été relativement épargnée pour le moment. Mais au vu des déclarations récentes de Donald Trump, on ne peut exclure une taxation sur les importations d'automobiles. Ceci dit, pour l'heure, c'est la Chine qui fait l'objet des mesures protectionnistes les plus agressives.

Aux menaces de guerre commerciale s'ajoutent des risques de nature très différente (sanctions américaines sur l'Iran qui tendent à faire monter le prix du baril, dérapage budgétaire en Italie, négociations sur le Brexit, crise financière en Turquie).

La multiplication des foyers de risque accroît l'incertitude globale. Si nous continuons d'anticiper la poursuite de l'expansion mondiale, c'est à un rythme légèrement plus faible en zone euro, en Chine et en moyenne dans les pays émergents. L'économie américaine demeure, quant à elle, soutenue par une politique fiscale dont l'effet devrait s'essouffler en 2019. Les risques sont clairement baissiers sur la croissance à l'horizon des 18 prochains mois. Quant au risque inflationniste, sans avoir disparu, il s'est affaibli (sauf naturellement dans les pays où la devise chute) : l'inflation est un indicateur retardé de l'activité. Une surprise inflationniste serait de courte durée si, comme nous le pensons, la croissance mondiale se tasse.

Indice	Performance			
	31/08/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>	<b>31/08/18</b>			
S&P 500	2901	0,9%	3,0%	8,5%
Eurostoxx 50	3400	-0,8%	-3,6%	-3,0%
CAC 40	5418	-0,3%	-1,7%	2,0%
Dax 30	12390	0,0%	-3,2%	-4,1%
Nikkei 225	22865	1,2%	1,4%	0,4%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1058	0,7%	-2,7%	-8,6%
<b>Matières premières - Volatility</b>	<b>31/08/18</b>			
Pétrole (Brent, \$/baril)	77	2,2%	4,4%	15,9%
Or (\$/once)	1203	-0,3%	-1,8%	-7,7%
VIX	14	1,6	0,8	2,5
<b>Marché des changes</b>	<b>31/08/18</b>			
EUR/USD	1,16	0,1%	-0,5%	-3,1%
USD/JPY	111	-0,4%	-1,0%	-1,7%
EUR/GBP	0,90	-0,8%	0,7%	1,0%
EUR/CHF	1,13	-1,3%	-2,7%	-3,7%
<b>Marchés du crédit</b>	<b>31/08/18</b>			
Itraxx Main	+68 bp	+2 bp	+8 bp	+23 bp
Itraxx Crossover	+299 bp	+11 bp	+16 bp	+67 bp
Itraxx Financials Senior	+85 bp	+4 bp	+11 bp	+41 bp

Indice	Performance			
	31/08/18	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>	<b>31/08/18</b>			
EONIA	-0,36	-	--	-1 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,31	--	-4 bp	+62 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	-1 bp	-3 bp	+2 bp
10Y yield (Allemagne)	0,33	-2 bp	-11 bp	-10 bp
2Y yield (US)	2,63	+1 bp	-4 bp	+75 bp
10Y yield (US)	2,83	+2 bp	-13 bp	+43 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>	<b>31/08/18</b>			
France	+36 bp	+1 bp	+7 bp	--
Autriche	+23 bp	+1 bp	+6 bp	+7 bp
Pays-Bas	+12 bp	+1 bp	+3 bp	+2 bp
Finlande	+13 bp	-	+4 bp	-4 bp
Belgique	+38 bp	+2 bp	+8 bp	+17 bp
Irlande	+53 bp	+1 bp	+7 bp	+29 bp
Portugal	+159 bp	+11 bp	+29 bp	+7 bp
Espagne	+114 bp	+9 bp	+18 bp	--
Italie	+289 bp	+8 bp	+61 bp	+130 bp

Source : Bloomberg, Strategie Amundi  
 Données actualisées le 31 août à 15h00.



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 31 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.