

€ Zone Euro

L'emploi a progressé, au 2^e trimestre, de 0,4% par rapport au 1^{er} trimestre et de 1,5% par rapport au 2^e trimestre 2017. Pays par pays, l'emploi a progressé, au 2^e trimestre par rapport au 1^{er} trimestre, de 0,2% en Allemagne, de 0,1% en France, de 0,5% en Italie et de 0,7% en Espagne. Par ailleurs, d'après les chiffres de la BCE, la hausse moyenne des salaires a atteint, au 2^e trimestre, 1,8% sur un an par heure travaillée et 2,3% par travailleur.

🇺🇸 États-Unis

Le Livre Beige de la Réserve fédérale révèle un rythme de croissance modéré pour l'économie américaine en août, accompagné de perspectives positives à court terme et de prévisions de poursuite du resserrement des marchés du travail. L'évolution de la politique commerciale demeure une préoccupation majeure pour les entreprises, et pas seulement celles des secteurs manufacturiers.

🌐 Pays émergents

Le 13 septembre, la Banque centrale de Turquie a relevé massivement son taux de refinancement (repo) à une semaine, de 17,75% à 24%. La livre turque était en baisse avant la réunion des banquiers centraux, à la suite des propos du Président Erdogan réaffirmant son opposition à toute hausse des taux. La devise s'est ensuite légèrement appréciée après l'intervention de la Banque.

🏛️ Actions

En début de semaine, les actions émergentes ont été à la peine, pénalisées par le sentiment négatif des investisseurs à l'égard de ces zones. Elles se sont ensuite redressées en l'absence de nouvelles annonces de droits de douane de la part de Donald Trump, et la dissipation des inquiétudes entourant la guerre commerciale a principalement dopé la Chine. Les actions des marchés développés ont, elles, rebondi.

🔍 Obligations

Les taux longs remontent légèrement cette semaine.

La BCE a confirmé la fin du Quantitative Easing en 2018. Mario Draghi a évoqué un renforcement du scénario de risque : protectionnisme croissant, vulnérabilité des marchés émergents et volatilité des marchés financiers.

📎 CHIFFRE CLÉ

23%

C'est la progression des profits aux Etats-Unis en 2018, +9% en Europe (IBES).



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

Divergence sur les marchés d'actions

Le marché américain est la seule zone au monde où la performance depuis le début de l'année est positive (MSCI USA +8,8%, Europe -3,6%, Japon -6,5%, Emergents -6,6%). Les marchés européens et japonais évoluent sans tendance claire. Les marchés émergents, eux, sont orientés à la baisse.

Une surperformance du marché américain est parfaitement justifiée compte tenu de la supériorité de la croissance des profits des Etats-Unis (+23% en 2018 et +11% en 2019 selon IBES, contre +9% pour les 2 années en Europe par exemple). Toutefois, une « divergence » va au-delà et doit interpeller.

En effet, il y a deux façons d'en sortir :

1) soit le marché américain fait à son tour l'objet de quelques dégagements ; le contexte est en effet à la progression des risques globaux (élections américaines qui approchent, guerre commerciale, négociations budgétaires en Europe, notamment en Italie, hausse des prix du pétrole, risques « idiosyncratiques » au sein des pays émergents). Il s'agirait, dans ce cas, d'une prise de profits là où les plus-values sont évidentes, y compris sur les valeurs de

croissance. L'incertitude entourant l'élection américaine pourrait alors servir de prétexte.

2) l'autre possibilité, plus positive, serait que les autres marchés rejoignent la tendance haussière du marché américain. Pour cela, il faudrait, en revanche, une levée de ces mêmes risques, même partielle. Là aussi, les élections américaines peuvent servir de point de repère ; à cette échéance, on devrait y voir plus clair sur les options budgétaires de l'Italie. Par ailleurs, la Chine commence également à bouger les curseurs à la faveur d'un soutien plus franc à son économie. Si ce soutien devenait plus visible, cela pourrait contribuer à un retour de la prise de risque sur les marchés.

Evidemment, il existe une troisième voie qui consisterait à mixer les deux premières. Comme les arguments entre ces deux issues ne vont pas dans le même sens, on pourrait donc imaginer que les scénarios 1 et 2 s'enchaînent. Ainsi, une certaine prudence s'impose ; simplement suivre les tendances actuelles d'ici la fin de l'année pourrait s'avérer être un jeu dangereux.

Indice	Performance			
	14/09/18	1S	1 M	YTD
Marchés d'actions				
S&P 500	2904	1,1%	2,3%	8,6%
Eurostoxx 50	3340	1,4%	-2,0%	-4,7%
CAC 40	5345	1,8%	-1,1%	0,6%
Dax 30	12087	1,1%	-2,2%	-6,4%
Nikkei 225	23095	3,5%	3,3%	1,4%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1j)	1018	-0,5%	-2,4%	-12,1%
Matières premières - Volatilité				
Pétrole (Brent, \$/baril)	78	2,0%	8,1%	17,2%
Or (\$/once)	1206	0,9%	1,0%	-7,4%
VIX	12	-2,7	-1,1	1,2
Marché des changes				
EUR/USD	1,17	1,3%	3,1%	-2,6%
USD/JPY	112	0,7%	0,6%	-0,8%
EUR/GBP	0,89	-0,3%	0,0%	0,3%
EUR/CHF	1,13	0,7%	0,0%	-3,6%
Marchés du crédit				
Itraxx Main	+60 bp	-5 bp	-9 bp	+15 bp
Itraxx Crossover	+281 bp	-9 bp	-25 bp	+48 bp
Itraxx Financials Senior	+68 bp	-8 bp	-18 bp	+23 bp

Indice	Performance			
	14/09/18	1S	1 M	YTD
Marchés des taux				
EONIA	-0,37	--	-1 bp	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,33	-	+2 bp	+64 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,54	+1 bp	+10 bp	+9 bp
10Y yield (Allemagne)	0,44	+5 bp	+11 bp	+1 bp
2Y yield (US)	2,77	+7 bp	+13 bp	+89 bp
10Y yield (US)	2,98	+4 bp	+8 bp	+58 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne				
France	+31 bp	-2 bp	-4 bp	-4 bp
Autriche	+19 bp	-1 bp	-3 bp	+4 bp
Pays-Bas	+10 bp	-1 bp	-1 bp	--
Finlande	+22 bp	+11 bp	+8 bp	+5 bp
Belgique	+33 bp	-2 bp	-5 bp	+13 bp
Irlande	+48 bp	-1 bp	-5 bp	+24 bp
Portugal	+143 bp	-9 bp	-6 bp	-9 bp
Espagne	+104 bp	-4 bp	-5 bp	-10 bp
Italie	+253 bp	-12 bp	-17 bp	+94 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
 Données actualisées le 14 septembre à 15h00.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 14 septembre 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.