

€ Zone Euro

Léger recul de l'inflation. L'indice général des prix à la consommation a progressé de 2,0% sur un an en novembre. L'indice sous-jacent réduit également sa hausse à 1,0%. Le taux de chômage est, pour sa part, inchangé en octobre, à 8,1%. Pays par pays, il s'établit à 3,3% en Allemagne, 8,9% en France, 10,6% en Italie et 14,8% en Espagne. Enfin, l'indice du Sentiment Economique de la zone euro s'effrite légèrement, à 109,5.

🇺🇸 États-Unis

La deuxième estimation du PIB pour le troisième trimestre laisse le chiffre global inchangé, à 3,5% : bien que plus équilibrée, la composition de la croissance confirme la vigueur des dépenses de consommation mais aussi l'affaiblissement des investissements des entreprises. Les données commerciales annoncent une baisse des exportations et des importations de biens d'équipement.

🌐 Pays émergents

Le 28 novembre, l'India Central Statistics Office a prolongé la nouvelle série chronologique du PIB de mai 2004 à déc. 2011, révisant la croissance à la baisse, passant d'une moyenne de 6,6% par an à 5,2%. La moyenne de la période allant de 2011-2012 à aujourd'hui avait déjà été révisée à la baisse, de 10,3% à 8,5% par année.

🏛️ Actions

Les marchés d'actions ont progressé sur un large front cette semaine. A jeudi soir, le MSCI ACWI était en hausse de +3,0%, dont +4,0% aux États-Unis, +3,0% pour les émergents, +1,8% au Japon, et +1,4% en Europe. Après sa forte chute de fin septembre au 23 novembre dernier (-8,9%), le MSCI ACWI a refait ainsi près de 30% du terrain perdu.

📊 Obligations

Le ton accommodant du discours de J. Powell et du compte-rendu du FOMC a appuyé la reprise des Govies : le rendement des bons du Trésor à 10 ans est tombé à près de 3%. En novembre, les emprunts d'État « sans risque » ont bien rebondi.

📎 CHIFFRE CLÉ

+800

C'est la capitalisation boursière de Microsoft et de Apple, en Mds \$, désormais au coude à coude.



DATES CLÉS



30 novembre

Réunion du G20 à Buenos Aires

11 décembre

Vote du parlement britannique sur le projet du Brexit

13 décembre

Comité de la Banque Centrale Européenne (BCE)

19 décembre

Comité de la Réserve fédérale des États-Unis (FED)

Source : Stratégie Amundi.

Document réservé aux clients professionnels, sociétés d'investissements et autres professionnels de l'industrie de la finance.

Analyse de la semaine

L'assouplissement de la part de J. Powell sur la normalisation des taux suggère une pause en 2019.

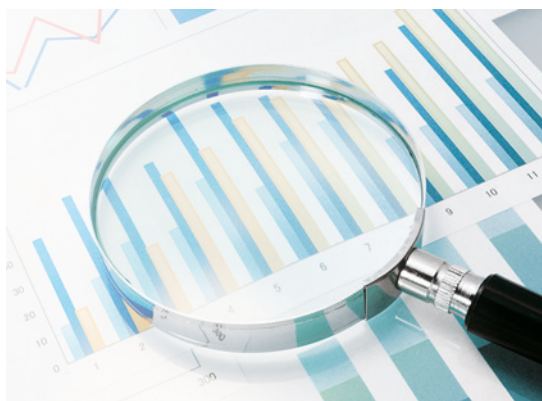
Le discours de J. Powell, mercredi, a déclenché une importante réaction du marché, puisqu'il semblait adopter un ton plus conciliant sur les perspectives de taux. Les actions américaines ont particulièrement bien réagi. Dans ses remarques, le président de la Fed a adouci le ton par rapport à son message de début octobre, suggérant une évolution de son estimation de la distance des taux actuels par rapport à leur cible. Pour citer ses dernières paroles : « les taux d'intérêt sont encore bas par rapport aux normes historiques, et juste en dessous de la fourchette large des estimations d'un niveau neutre pour l'économie » alors qu'en octobre, il avait déclaré « nous sommes probablement loin d'être neutres à l'heure actuelle ». Les observateurs de la Fed ont immédiatement souligné les différences littérales entre les deux points de référence cités ; d'un côté, une fourchette « large » des estimations pour le niveau à long terme du taux des fonds fédéraux de 2,5 à 3,5% et, de l'autre côté, seulement une vague indication. Sans aucun doute, la référence à une large fourchette donne plus de marge de manœuvre à la Fed pour calibrer sa cible mais, si l'on tient compte des différentes formulations, le changement de ton vis-à-vis des marchés financiers est clair. En fait, J. Powell avait déjà

adopté un ton plus accommodant il y a quelques semaines lorsqu'il avait souligné, à une autre occasion, qu'en dépit d'être « en bonne position », l'économie américaine pourrait être confrontée à des obstacles dus au ralentissement de la croissance à l'étranger, au protectionnisme et à la baisse des mesures de relance budgétaire. Néanmoins, outre les considérations sur la distance qui nous sépare de taux neutres, le message le plus important semble provenir d'une autre déclaration du président de la Fed : « Nous sommes également conscients que les effets économiques de nos hausses progressives de taux sont incertains et qu'il faudra peut-être un an ou plus pour les appréhender pleinement. » Ces derniers mots semblent plaider en faveur d'une pause de la normalisation des taux, plus tôt que plus tard, car l'impact du dernier resserrement doit encore être pleinement ressenti par l'économie. Dans ce contexte, et avec le resserrement partiel des conditions financières, les dernières indications d'affaiblissement provenant du secteur du logement sont probablement aussi importantes. Dans l'ensemble, notre scénario central d'un nombre limité de nouvelles hausses de la Fed (une en décembre et peut-être deux de plus au premier semestre de l'année prochaine) suivies d'une pause, semble trouver plus de justification dans les dernières paroles de J. Powell.

Indice	Performance			
Marchés d'actions	30/11/18	1S	1 M	YTD
S&P 500	2738	4,0%	2,1%	2,4%
Eurostoxx 50	3161	0,8%	0,4%	-9,8%
CAC 40	4978	0,6%	0,0%	-6,3%
Dax 30	11232	0,3%	-0,5%	-13,1%
Nikkei 225	22351	3,3%	4,2%	-1,8%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	998	3,0%	6,6%	-13,8%
Matières premières - Volatilité	30/11/18	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	59	1,1%	-21,7%	-11,1%
Or (\$/once)	1223	0,0%	0,0%	-6,1%
VIX	19	-2,1	-3,9	8,4
Marché des changes	30/11/18	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,14	0,3%	0,3%	-5,3%
USD/JPY	113	0,5%	0,3%	0,7%
EUR/GBP	0,89	0,6%	-0,3%	0,2%
EUR/CHF	1,13	0,1%	-0,7%	-3,3%
Marchés du crédit	30/11/18	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+81 bp	+1 bp	+5 bp	+36 bp
Itraxx Crossover	+331 bp	-3 bp	+28 bp	+98 bp
Itraxx Financials Senior	+106 bp	+1 bp	+12 bp	+61 bp

Indice	Performance			
Marchés des taux	30/11/18	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,36	--	-	-2 bp
Euribor 3M	-0,32	-	-	+1 bp
Libor USD 3M	2,71	+2 bp	+17 bp	+101 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,60	-2 bp	+2 bp	+3 bp
10Y yield (Allemagne)	0,31	-3 bp	-6 bp	-11 bp
2Y yield (US)	2,81	--	-4 bp	+92 bp
10Y yield (US)	3,02	-2 bp	-11 bp	+61 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	30/11/18	1S	1 M	YTD
France	+38 bp	--	-	+2 bp
Autriche	+25 bp	-1 bp	+3 bp	+9 bp
Pays-Bas	+13 bp	-2 bp	--	+3 bp
Finlande	+29 bp	-1 bp	+2 bp	+12 bp
Belgique	+45 bp	-1 bp	+5 bp	+24 bp
Irlande	+60 bp	-4 bp	+3 bp	+36 bp
Portugal	+152 bp	-9 bp	-	--
Espagne	+119 bp	-10 bp	-1 bp	+5 bp
Italie	+292 bp	-15 bp	-19 bp	+133 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi
 Données actualisées le 30 novembre à 11h45.



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

AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 30 novembre 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.