

## € Zone Euro

**Le chômage poursuit sa baisse mais la production industrielle allemande inquiète.** Le taux de chômage pour l'ensemble de la zone euro a reculé à 7,9% en novembre (contre 8,0% depuis août). Pays par pays, le taux de chômage s'établit à 3,3% en Allemagne, à 8,9% en France, à 10,5% en Italie et à 14,7% en Espagne. Les chiffres de la production industrielle allemande ont déçu : repli de -1,9% en novembre après -0,8% en octobre.

## 🇺🇸 États-Unis

**Le sentiment des petites entreprises se dégrade pour le quatrième mois consécutif après avoir atteint un pic historique en août 2018, à 108,8.** Désormais à 104,4, il reflète une détérioration dans l'évaluation des conditions d'activité des petites entreprises.

## 🌐 Pays émergents

**Toutes les dernières statistiques d'inflation en Asie du Nord sont ressorties en baisse;** en Chine, l'IPC global est passé de 2,2 % en GA en novembre à 1,9 % en décembre et l'IPP de 2,7 % à 0,9 %, tandis qu'à Taïwan, l'IPC global a chuté pour passer de 0,3 % en novembre à -0,05 % en décembre. Juste avant la publication de ces chiffres, la Corée avait annoncé que son IPC global était tombé à 1,3 %, contre 2,0 % auparavant.

## 🏛️ Actions

**Les marchés d'actions ont poursuivi leur rebond pour la 3ème semaine d'affilée.** Après les déclarations plus accommodantes qu'à l'ordinaire de la Fed, le 4 janvier, la reprise des négociations tarifaires entre les Etats-Unis et la Chine a entretenu l'espoir cette semaine. A vendredi midi, le MSCI World AC progressait de +2,8%, dont +1,9% en Europe, +2,7% aux Etats-Unis, +3,6% pour les Emergents et +4,2% au Japon.

## 🕒 Obligations

Le marché des taux est resté relativement stable après la forte baisse enregistrée au cours du dernier trimestre.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# -7,9%

Taux de chômage en zone euro



## DATES CLÉS



### 1<sup>er</sup> mars

Date limite pour accord commercial Chine/ Etats-Unis

### 29 mars

Daté prévue du Brexit

### 26 mai

Elections parlementaires européennes

Source : Stratégie Amundi.

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

## Analyse de la semaine

### Tonalité accommodante dans les dernières minutes de la Fed et de la BCE

#### Les minutes de la réunion du FOMC de décembre

dépeignent une vision relativement stable des perspectives économiques, malgré un accroissement des inquiétudes relatives aux risques baissiers. Dans l'ensemble, la banque centrale fait une estimation accommodante de l'inflation, qui semble avoir légèrement décéléré. « Plusieurs » autres relèvements des taux des fonds fédéraux sont toujours considérés comme appropriés, mais la Fed a surtout insisté sur sa dépendance envers les données économiques et la patience à manifester vis-à-vis de ses éventuelles interventions.

Les dernières déclarations de Jerome Powell présentent d'une approche plus pragmatique, notamment à cause du recul de l'ISM et de la parution d'autres chiffres contrastés.

- Jerome Powell a emprunté à la BCE le mot de « patience », ainsi que la notion d' « approche flexible » (aucune trajectoire n'est prédéfinie et la Fed est prête à modifier ses plans en cas de besoin, probablement pour éviter que le marché perçoive ses gestes comme des erreurs de politique).

- Pour la première fois, il évoque la possibilité d'un ajustement de la politique de gestion en extinction du bilan (plus de pilote automatique, comme indiqué précédemment).

- « La Fed est très attentive aux inquiétudes du marché concernant les risques », même si Jerome Powell confirme que le pessimisme est allé trop vite et trop loin (autre point qui n'était pas mentionné auparavant).

### En Europe, les minutes de la réunion de décembre de la BCE

ont confirmé l'attitude plus conciliante de cette dernière, déjà exprimée dans la déclaration publiée précédemment, soulignant que l'équilibre des risques se dégrade car « la situation reste fragile et changeante, exposée à un rapide regain des risques ou à l'apparition de nouvelles incertitudes. »

Toutefois, le plus intéressant figure dans la partie consacrée à la possibilité d'une nouvelle opération de refinancement à long terme : « concernant l'avenir, la proposition a été faite de réévaluer la contribution des opérations de refinancement à plus long terme ciblées à la politique monétaire. » En résumé, ces minutes sont une nouvelle étape dans une séquence qui pourrait donner lieu à une nouvelle opération de refinancement à long terme dans les tout prochains mois.

Indice	Performance			
	11/01/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2597	2,6%	-1,5%	3,6%
Eurostoxx 50	3063	0,7%	0,3%	2,1%
CAC 40	4775	0,8%	-0,6%	0,9%
Dax 30	10866	0,9%	0,8%	2,9%
Nikkei 225	20360	4,1%	-3,7%	1,7%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	999	3,5%	3,5%	3,4%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	61	6,7%	1,2%	13,2%
Or (\$/once)	1288	0,2%	3,6%	0,9%
VIX	20	-1,4	-1,8	-5,5
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,15	0,8%	1,5%	0,2%
USD/JPY	109	0,0%	-4,3%	-1,1%
EUR/GBP	0,90	0,2%	-0,9%	-0,1%
EUR/CHF	1,13	0,6%	0,6%	0,4%
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+81 bp	-8 bp	-5 bp	-7 bp
Itraxx Crossover	+335 bp	-20 bp	-11 bp	-18 bp
Itraxx Financials Senior	+105 bp	-9 bp	-4 bp	-5 bp

Indice	Performance			
	11/01/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,37	--	-1 bp	-1 bp
Euribor 3M	-0,31	-	-	-
Libor USD 3M	2,80	--	+2 bp	-1 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,59	-	+1 bp	+2 bp
10Y yield (Allemagne)	0,23	+2 bp	--	-1 bp
2Y yield (US)	2,54	+4 bp	-23 bp	+5 bp
10Y yield (US)	2,70	+3 bp	-18 bp	+1 bp
<b>Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+42 bp	-7 bp	-6 bp	-5 bp
Autriche	+22 bp	-5 bp	-6 bp	-4 bp
Pays-Bas	+10 bp	-5 bp	-7 bp	-5 bp
Finlande	+26 bp	-4 bp	-4 bp	-4 bp
Belgique	+47 bp	-8 bp	-4 bp	-7 bp
Irlande	+78 bp	+6 bp	+9 bp	+12 bp
Portugal	+146 bp	-14 bp	-6 bp	-2 bp
Espagne	+119 bp	-7 bp	-1 bp	+2 bp
Italie	+263 bp	-6 bp	-26 bp	+13 bp

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 11 janvier à 15h30.



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

#### **AVERTISSEMENT** Achevé de rédiger le 11 janvier 2019 à 17h30.

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.