

## € Zone euro

**Légère amélioration du climat des affaires.** L'estimation Flash de l'indice PMI Composite de la zone euro a rebondi en août à 51,8 (contre 51,2 attendu et après 51,5 en juillet). L'amélioration concerne à la fois l'industrie (où l'activité reste néanmoins en contraction) et les services (où elle reste en expansion). Le PMI Composite de l'Allemagne et celui de la France progressent tous les deux.

## 🇺🇸 États-Unis

**Le chiffre préliminaire de l'indice de l'University of Michigan sur la confiance des consommateurs pour le mois d'août révèle une baisse, à 92,1 contre 98,4 en juillet.**

Un niveau inférieur aux anticipations qui tablaient sur une correction moins prononcée. Les composants de l'indice relatifs aux conditions et aux anticipations ont cédé du terrain, quoique dans une plus grande mesure pour ce dernier (qui passe de 90,5 à 82,3).

## 🌐 Pays émergents

**Le 16 août, Fitch et S & P ont abaissé les notations souveraines de l'Argentine.**

Fitch a dégradé de trois crans de B à CCC, et S & P de B à B- avec une perspective négative, ce qui implique plus d'une chance sur trois d'être dégradé au cours de la prochaine année.

Les deux agences ont cité la détérioration de l'environnement macro-économique parmi les principales causes de la dégradation.

## 🏛️ Actions

**Après un rebond en début de semaine** - à la suite de l'assouplissement des sanctions contre Huawei et des commentaires inhabituels dimanche du ministre allemand des Finances Scholz - suggérant que son pays disposerait, si nécessaire, des ressources pour contrer tout ralentissement futur - **les marchés ont reperdu du terrain jeudi** après que différents responsables de la FED aient émis des doutes sur de nouvelles baisses de taux.

## 🔍 Obligations

**Après la forte baisse des rendements obligataires au cours des premières semaines du mois d'août,** les marchés obligataires se sont finalement stabilisés, avec les prises de bénéfices et un affaiblissement de la volatilité. Les bons du Trésor américains à 10 ans sont revenus à 1,66 % par rapport à leur plus bas du 15 août à 1,53 %, tandis que le rendement du Bund allemand à 10 ans a subi une correction de 10 bps par rapport à son point haut.

## 📎 CHIFFRE CLÉ

# 4 %

C'est la perte de l'indice MSCI World All Country au cours des quatre dernières semaines.



### DATES CLÉS



#### 12 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque Centrale Européenne

#### 17 septembre

Comité de politique monétaire de la FOMC États-unis

#### 19 septembre

Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE)

Source : Stratégie Amundi.

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

## Analyse de la semaine

Lors de sa réunion du mois de juillet, la Réserve fédérale a décidé de passer de 2 à 2,5 % la fourchette cible du taux des fonds fédéraux. Selon le procès-verbal, cette mesure s'inscrit dans le cadre de sa politique de recalibrage, avec un ajustement de milieu de cycle nécessaire pour faire face à la baisse des dépenses d'investissement et de la production manufacturière, et pour affronter les nombreuses incertitudes et risques baissiers qui devraient peser encore un certain temps sur les marchés. La trajectoire de la politique monétaire n'est pas prédéfinie ; elle reste flexible et sensible aux répercussions sur les statistiques économiques.

Les différents points abordés dans le rapport du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) ne permettent cependant pas de cerner les prochaines interventions de la banque :

1) Le cadre de la politique monétaire demeure un sujet de discussion : une meilleure compréhension (acquise avec l'expérience) des indications prospectives et du fonctionnement des achats d'actifs pourrait permettre au FOMC d'utiliser les bons outils à l'avenir afin d'intervenir avec plus d'assurance et de préemption si le contexte économique le nécessite.

2) L'analyse révèle une économie solide mais toujours

à risque : le scénario de base table sur une consolidation du marché du travail, dans un environnement marqué par une croissance durable de l'activité économique et des pressions inflationnistes limitées. Néanmoins, les difficultés qui pèsent sur contexte mondial devraient perdurer (croissance économique mondiale décevante, incertitudes commerciales qui pèsent sur la confiance et les plans de dépenses d'investissement des entreprises, marge de manœuvre limitée pour permettre à d'autres autorités politiques de répondre à la demande globale dans le cas d'une correction).

3) Les décisions relatives à la politique monétaire n'ont pas fait l'unanimité : deux membres s'opposent à la réduction des taux. Au cours des discussions, seuls « deux » participants auraient préféré une baisse de 50 pb en raison des faibles taux d'inflation, tandis que « plusieurs » participants se seraient montrés plus favorables à un maintien des taux en réponse à une économie qui reste solide.

Compte tenu des derniers développements, de l'escalade du conflit commercial, de la persistance du ralentissement du secteur manufacturier mondial et des risques financiers, une réduction de taux est envisageable avant la fin de l'année, avec une nouvelle baisse d'ici le T1 2020.

Indice	Performance			
	23/08/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés d'actions</b>				
S&P 500	2911	0,8%	-3,1%	16,1%
Eurostoxx 50	3374	1,4%	-4,5%	12,4%
CAC 40	5387	1,6%	-4,1%	13,9%
Dax 30	11747	1,6%	-6,0%	11,3%
Nikkei 225	20711	1,4%	-4,2%	3,5%
SMI	9836	1,1%	-1,3%	16,7%
SPI	11968	1,2%	-0,9%	21,7%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	976	0,6%	-7,6%	1,0%
<b>Matières premières - Volatilité</b>				
Pétrole (Brent, \$/baril)	59	0,4%	-7,6%	15,6%
Or (\$/once)	1506	-0,5%	6,2%	17,9%
VIX	13	0,0	0,0	-12,0
<b>Marché des changes</b>				
EUR/USD	1,11	-0,2%	-0,7%	-3,4%
USD/JPY	107	0,1%	-1,6%	-3,0%
EUR/GBP	0,91	-0,8%	1,0%	0,7%
EUR/CHF	1,09	0,4%	-0,9%	-3,3%
USD/CHF	0,98	0,6%	-0,1%	0,2%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
 Données actualisées le 23 août à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
	23/08/19	1S	1 M	YTD
<b>Marchés du crédit</b>				
Itraxx Main	+49 bp	-	-	-39 bp
Itraxx Crossover	+251 bp	-	-	-102 bp
Itraxx Financials Senior	+60 bp	-	-	-49 bp
<b>Marchés des taux</b>				
EONIA	-0,36	-	+1 bp	--
Euribor 3M	-0,41	+1 bp	-4 bp	-10 bp
Libor USD 3M	2,15	+1 bp	-13 bp	-66 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,88	+3 bp	-11 bp	-27 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,66	+3 bp	-30 bp	-90 bp
2Y yield (US)	1,59	+11 bp	-25 bp	-90 bp
10Y yield (US)	1,60	+5 bp	-48 bp	-108 bp
<b>Ecart de taux 10 ans vs Allemagne</b>				
France	+30 bp	+3 bp	+3 bp	-17 bp
Autriche	+25 bp	--	+4 bp	--
Finlande	+27 bp	--	+3 bp	-4 bp
Belgique	+36 bp	+3 bp	+3 bp	-18 bp
Grèce	-12 bp	-1 bp	+20 bp	+58 bp
Irlande	+64 bp	+7 bp	+16 bp	-2 bp
Portugal	+83 bp	+3 bp	+1 bp	-65 bp
Espagne	+80 bp	+4 bp	+5 bp	-37 bp
Italie	+197 bp	-11 bp	+1 bp	-53 bp



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

#### **AVERTISSEMENT Achevé de rédiger le 23 août 2019 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.