

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Semaine du 7 octobre 2019

Par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

## € Zone Euro

**Les ventes au détail ont progressé en août de 0,3% par rapport à juillet** (un chiffre conforme aux attentes, après un recul de -0,5% en juillet). Sur 12 mois, leur rebond est de 2,1%. Pays par pays, la hausse est, sur 12 mois, de 3,2% en Allemagne, de 2,3% en France et de 3,2% en Espagne. Le chiffre pour l'Italie n'est pas encore connu.

## 🇺🇸 États-Unis

**L'indice ISM manufacturier s'est encore contracté de 1,3 point pour s'établir à 47,3 en septembre**, son plus bas niveau en dix ans, ce qui suscite de plus en plus d'inquiétude quant à la santé de l'économie américaine.

## 🌐 Pays émergents

**Le 3 octobre, la Turquie a publié ses chiffres d'inflation pour septembre. Elle ressort à 9,3% en glissement annuel (g.a.), contre 15,0% en août.** Cette baisse généralisée touche toutes les composantes, à l'exception des boissons alcoolisées et du tabac qui ont augmenté. La composante alimentation et boissons non alcoolisées, qui est la plus importante, a reculé, passant de 18,2% en août à 15% en g.a. en septembre.

## 🏛️ Actions

**La semaine s'est avérée négative pour les marchés actions du monde entier.** Les fluctuations sont survenues lorsque les investisseurs se sont penchés sur les statistiques économiques plus faibles que prévu avec, notamment, un secteur manufacturier américain à des plus bas records pour la décennie, ce qui a aggravé les craintes d'un différend commercial prolongé entre Washington et Beijing.

## 🔍 Obligations

**Les rendements des taux américains et allemands à 10 ans ont baissé de 15 et 3 points de base (pb) respectivement.** Le taux britannique à 10 ans a également baissé de 5 pb, tandis que le spread entre les taux italiens et allemands à 10 ans est resté pratiquement inchangé. La courbe des taux américains de 2 à 10 ans s'est raidie de 10 pb.

### 📎 CHIFFRE CLÉ

# 47,8

C'est le niveau atteint par l'indice ISM manufacturier américain.



### DATES CLÉS



#### 24 octobre

Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE)

#### 29-30 octobre

Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine

#### 7 novembre

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

# Analyse de la semaine

## La faiblesse de l'ISM manufacturier américain ne se répercute pas sur le dollar

La chute de l'indice ISM manufacturier américain en dessous du seuil de 50 (qui signale une contraction du secteur) pour les mois d'août et septembre n'a pas réussi à affaiblir le dollar américain (USD). Or, si l'on examine les données passées, on constate que les fortes baisses de l'indice ISM manufacturier ont généralement coïncidé avec un dollar fort plutôt que faible, alors qu'en soi une économie américaine plus faible devrait être négative pour le dollar. Ces données mettent en évidence le rôle des États-Unis dans le cycle mondial et le statut du dollar en tant monnaie refuge de premier choix. Ainsi, en raison de l'influence de l'économie américaine sur l'économie mondiale, un contexte économique américain plus faible correspond souvent à une faiblesse économique plus généralisée, qui mène à des périodes d'aversion au risque elles-mêmes propices au dollar.

L'aspect cyclique se conjugue actuellement aux performances avantageuses de l'USD par rapport aux autres devises des pays

du G10. Les baisses de taux consenties par la banque centrale américaine (50 pb au total depuis juillet 2019, mais les marchés devraient en voir plus au cours des deux prochaines années) se sont accompagnées de virages monétaires accommodants similaires de la plupart des autres grandes banques centrales, ce qui évite toute divergence par rapport au positionnement de la Fed. Ce synchronisme du comportement des banques centrales maintient le dollar dans le camp des devises offrant de bonnes performances de sorte qu'un positionnement vendeur sur la devise s'avère onéreux pour les investisseurs. La combinaison de ces facteurs constitue un puissant moteur pour le dollar, qui reste proche de ses plus hauts historiques sur une base pondérée des échanges.

Cette tendance devrait se maintenir tant que l'économie mondiale reste atone et en l'absence de reprise du programme d'assouplissement quantitatif de la Fed.

Indice	Performance			
Marchés d'actions	04/10/19	1S	1 M	YTD
S&P 500	2911	-1,7%	-0,9%	16,1%
Eurostoxx 50	3438	-3,0%	-0,4%	14,5%
CAC 40	5475	-2,9%	-1,0%	15,7%
Dax 30	11980	-3,2%	-0,4%	13,5%
Nikkei 225	21410	-2,1%	3,7%	7,0%
SMI	9810	-2,3%	-0,9%	16,4%
SPI	11944	-2,0%	-1,1%	21,5%
MSCI Marchés émergents (clôture -1J)	992	-0,9%	0,2%	2,7%
Matières premières - Volatilité	04/10/19	1S	1 M	YTD
Pétrole (Brent, \$/baril)	59	-5,2%	-3,3%	9,1%
Or (\$/once)	1501	0,3%	-3,3%	17,5%
VIX	19	1,6	1,5	-6,6
Marché des changes	04/10/19	1S	1 M	YTD
EUR/USD	1,10	0,3%	-0,6%	-4,3%
USD/JPY	107	-0,9%	0,6%	-2,5%
EUR/GBP	0,89	0,2%	-1,0%	-0,8%
EUR/CHF	1,09	0,7%	0,9%	-3,1%
USD/CHF	0,99	0,4%	1,4%	1,3%

Source : Bloomberg, Stratégie Amundi  
Données actualisées le 04 octobre à 15h00.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Indice	Performance			
Marchés du crédit	04/10/19	1S	1 M	YTD
Itraxx Main	+58 bp	+2 bp	+9 bp	-30 bp
Itraxx Crossover	+252 bp	+18 bp	-1 bp	-101 bp
Itraxx Financials Senior	+68 bp	+2 bp	+7 bp	-41 bp
Marchés des taux	04/10/19	1S	1 M	YTD
EONIA	-0,47	-2 bp	-11 bp	-11 bp
Euribor 3M	-0,42	-1 bp	+2 bp	-11 bp
Libor USD 3M	2,06	-4 bp	-6 bp	-75 bp
2Y yield (Allemagne)	-0,78	--	+12 bp	-17 bp
10Y yield (Allemagne)	-0,59	-1 bp	+9 bp	-83 bp
2Y yield (US)	1,41	-22 bp	-2 bp	-108 bp
10Y yield (US)	1,54	-14 bp	+7 bp	-115 bp
Ecarts de taux 10 ans vs Allemagne	04/10/19	1S	1 M	YTD
France	+30 bp	+1 bp	--	-17 bp
Autriche	+26 bp	-1 bp	-1 bp	-
Finlande	+27 bp	+1 bp	-2 bp	-4 bp
Belgique	+34 bp	+2 bp	-1 bp	-20 bp
Irlande	+55 bp	+1 bp	-8 bp	-11 bp
Portugal	+72 bp	-2 bp	-11 bp	-76 bp
Espagne	+71 bp	-1 bp	-11 bp	-47 bp
Italie	+140 bp	--	-9 bp	-111 bp

# Lexique

**Indicateur PMI manufacturier (ISM PMI) :** Indicateur mesurant le niveau de confiance des directeurs d'achats, dans le secteur de l'industrie manufacturière américaine.

**Spread (écart de taux) :** Un spread de taux est un écart entre deux taux. Il est d'usage de comparer les écarts de taux sur les emprunts d'états à 10 ans entre les différents pays européens et l'Allemagne, qui possède la meilleure signature. Cet écart est exprimé en points de base. Par exemple, l'Etat français empruntera avec un spread de 50 points de base (0,50 %) au-dessus de l'Allemagne : l'emprunt français sera émis à 2,5 % lorsque l'emprunt allemand le sera à 2 %.

---

## AVERTISSEMENT ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 4 OCTOBRE 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.

### SOCIETE GENERALE GESTION

90, bld Pasteur 75015 PARIS.

SA au capital de 567 034 094 EUR - 491 910 691 RCS Paris.