

Points marquants de la quinzaine:

- **La Fed ajuste sa stratégie**
- **Le contexte géopolitique reste incertain**
 - Démission du Premier Ministre japonais
 - Intensification des tensions sociales avant les élections US
- **Le dollar pénalisé par la Fed, la livre sterling s'apprécie**
- **Relative stabilité des taux d'intérêt long terme**

31-déc-19 15-août-20 31-août-20

3M/EURIBOR	-0,38	-0,48	-0,48
6M/EURIBOR	-0,32	-0,43	-0,45
5A/EURIBOR	-0,18	-0,37	-0,40
10A/EURIBOR	0,15	-0,17	-0,16

Swaps contre Euribor 3 mois

31-déc-19 15-août-20 31-août-20

3M/LIBOR US	1,91	0,27	0,24
6M/LIBOR US	1,91	0,33	0,31
5A/LIBOR US	1,71	0,37	0,36
10A/LIBOR US	1,86	0,69	0,74

Swaps contre Libor 3 mois USD

A - Etats-Unis

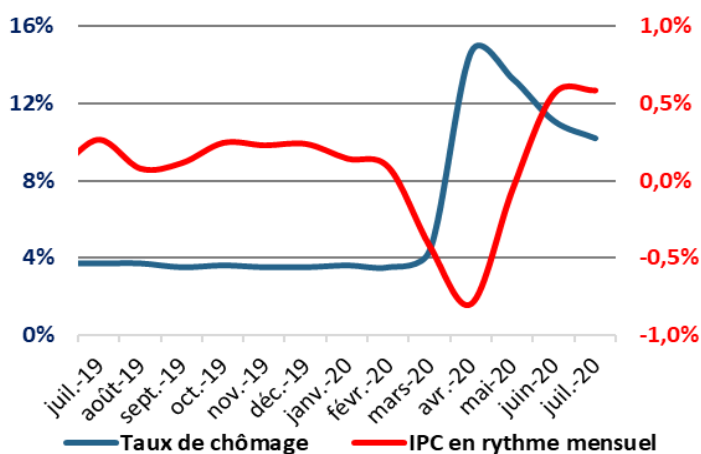
La Fed adopte un objectif moyen d'inflation

- A l'occasion du symposium de Jackson Hole et après deux ans d'études, le Comité de politique monétaire de la Réserve Fédérale a redéfini sa stratégie et notamment son nouvel objectif de stabilité des prix. Pour Jerome Powell, «après des périodes où l'inflation est restée inférieure à 2%, **une politique monétaire appropriée visera probablement à atteindre une inflation légèrement supérieure à 2% pendant un certain temps**».
- Outre-Atlantique, cette décision vise à ramener le plein emploi et pourrait augurer un maintien prolongé des taux d'intérêt proches de 0% et une tolérance accrue à une inflation supérieure à 2%.

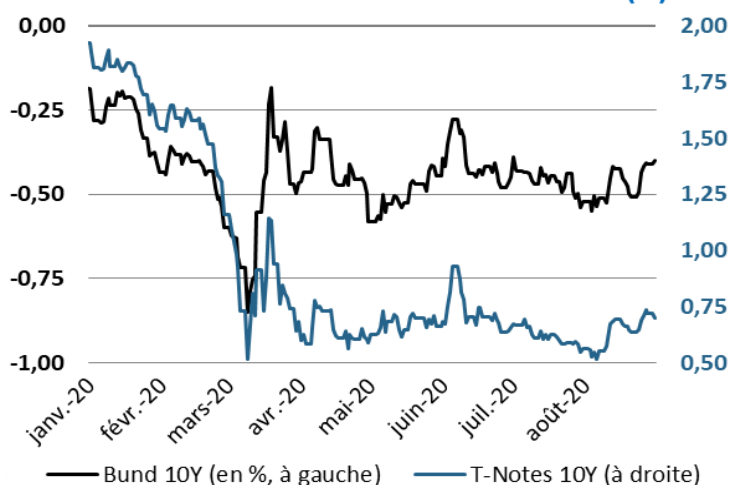
Un contexte politique toujours incertain

- **L'incertitude quant à l'issue de l'élection présidentielle du 3 novembre** prochain demeure alors que les tensions sociales semblent s'intensifier et la crise sanitaire persister (plus de 180 000 morts aux Etats-Unis).
- Au Congrès, les discussions restent au **point mort sur le plan de relance**. Les Démocrates souhaitent une enveloppe de 3400 milliards de dollars contre un maximum de 1000 milliards pour les Républicains.

Inflation et taux de chômage US



Evolution du Bund 10Y et du T-Notes 10Y (%)



B - Taux d'intérêt

Relative stabilité sur la quinzaine des rendements des papiers d'Etat

- Le rendement du T-Note américain à 10 ans est stable sur la quinzaine à 0,70%.
- Le rendement du Bund 10 ans, référence en Zone Euro, se tend légèrement à -0,40% (au plus haut depuis début juin) et après un point bas à -0,51% le 23 août avec la crainte d'une deuxième vague épidémique en Europe.
- **L'Euribor 3 mois est stable autour de -0,48%**. La courbe des taux anticipés évolue peu, le taux forward E3M juin 2026 de l'Euribor 3 mois ressort à -0,12%.

C - Le dollar affaibli par la Fed, la livre sterling soutenue par les indices PMI

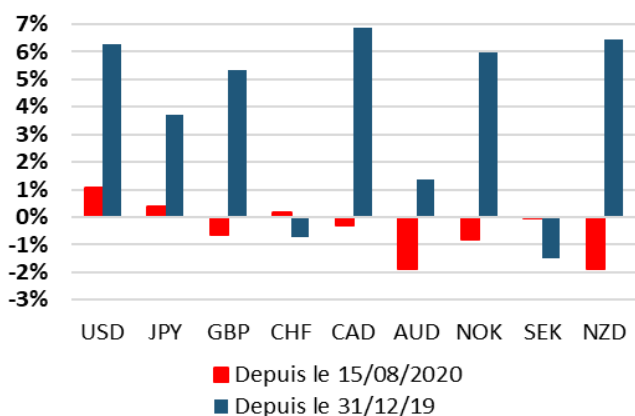
Dépréciation du dollar

- L'euro s'apprécie face au dollar à près de 1,20 USD (1,18 USD mi-août) comme la livre sterling qui enregistre un plus haut de 8 mois face au billet vert à 1,34 USD environ.
- Le dollar est pénalisé par l'annonce de la Fed sur son objectif d'inflation moyenne à 2% et la perspective de taux bas sur une période prolongée. L'inflation pourrait ainsi dépasser le seuil de 2% sans entraîner un relèvement des taux d'intérêt par la Fed.
- Sur le front macroéconomique, les indices PMI américains indiquent une poursuite du rebond initié il y a 4 mois (PMI composite à 54,7 en août après 50,3 en juillet) et n'ont que ponctuellement soutenu le dollar.

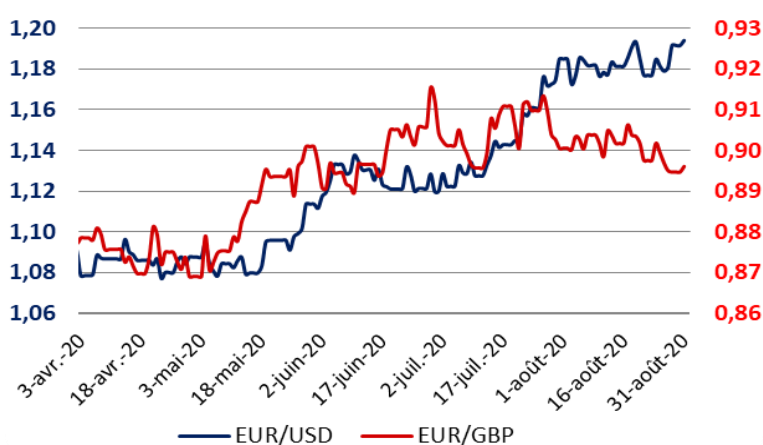
Renforcement de la livre sterling

- La livre sterling se renforce face à l'euro, la parité EUR/GBP s'établissant à près de 0,895 GBP. Les indices PMI en Zone Euro révèlent que le redressement pourrait déjà s'essouffler. L'indice PMI des services en août est en recul à 50,1 (contre 54,7 en juillet) et l'indice PMI manufacturier est ressorti à 51,7 après 51,8 en juillet. Au Royaume-Uni, ces indicateurs montrent une poursuite du rebond de l'activité avec l'indice PMI composite à 60,3 en août contre 57 le mois précédent.
- Le yen évolue peu après la démission du Premier Ministre japonais Shinzo Abe pour raison de santé. Son successeur sera désigné le 14 septembre.

Evolution de l'euro face aux principales devises du G10 (%)



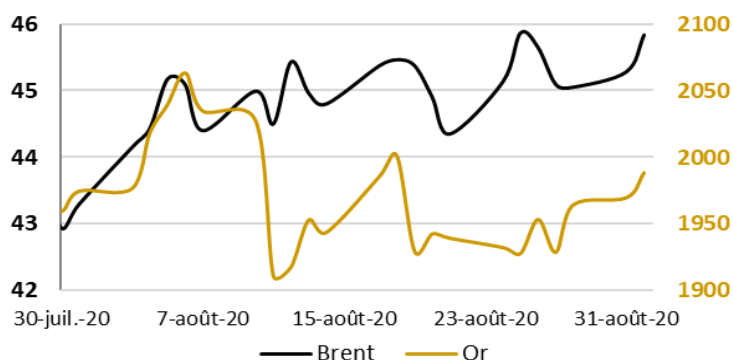
Evolution du cours de l'EUR/USD et de l'EUR/GBP



D - Matières premières

- Les cours du pétrole sont soutenus par l'arrêt de la quasi-totalité des capacités de raffinage au Texas et en Louisiane, alors que l'ouragan Laura touche le sud des Etats-Unis.
- Le baril de Brent se traite à plus de 45 dollars.
- L'once d'or revient vers les 2 000 dollars, un seuil qui a été dépassé pour la première fois de son histoire au début du mois d'août.

Evolution du prix du baril de Brent et de l'or (USD)



Principaux indicateurs à suivre

Date	Région	Statistiques	Précédent
03-sept	Royaume-Uni	PMI Composite (Août)	60,3
03-sept	Etats-Unis	Inscriptions hebdomadaires au chômage	1 006K
04-sept	Etats-Unis	Taux de chômage (Août)	10,2%
08-sept	Japon	PIB (Annuel) (T2)	-27,8%
08-sept	Zone Euro	PIB (Annuel) (T2)	-15,0%
09-sept	Canada	Décision de la BoC sur les taux d'intérêt	0,25%
10-sept	Zone Euro	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt	0,00%
11-sept	Etats-Unis	IPC (Annuel) (Août)	1,00%
15-sept	Chine	Production industrielle (Annuel) (Août)	4,80%