

## Points marquants de la quinzaine:

- La BCE et la Fed optent pour le statu quo : la BCE reste prudente, tandis que la Fed ouvre la voie à une baisse des taux en septembre
- Baisse des taux d'intérêt anticipés EUR et USD
- Le yen s'apprécie après la hausse de taux de la BoJ
- Les marchés actions en baisse face aux résultats

Swap contre SOFR USD

	29-déc.-23	15-juil.-24	31-juil.-24
3M/SOFR USD	5,33	5,29	5,24
2A/SOFR USD	4,09	4,21	4,06
5A/SOFR USD	3,53	3,77	3,62
10A/SOFR USD	3,46	3,73	3,58

Swap contre EURIBOR 3M

	29-déc.-23	15-juil.-24	31-juil.-24
3M/EURIBOR	3,91	3,66	3,65
2A/EURIBOR	2,67	2,96	2,72
5A/EURIBOR	2,30	2,66	2,46
10A/EURIBOR	2,39	2,65	2,50

## A - Politique monétaire des banques centrales

### La Fed maintient ses taux inchangés et ouvre la voie à une baisse des taux en septembre

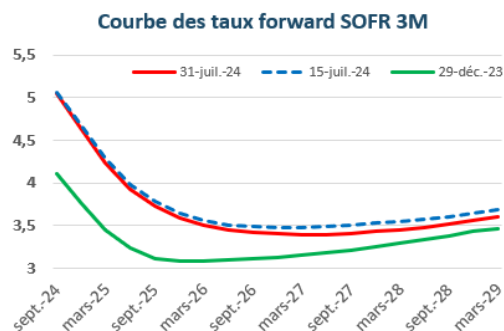
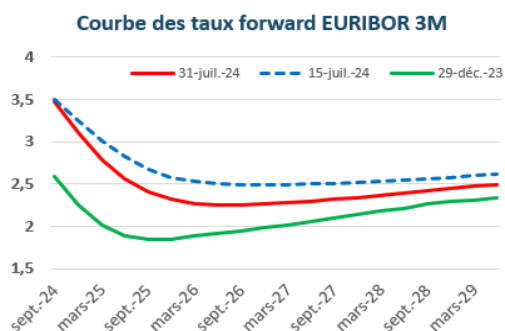
- La Fed maintient le statu quo sur ses taux directeurs et ouvre la porte à une première baisse des taux en septembre, une première depuis mars 2020.
- Les investisseurs estiment à près de 90% la probabilité d'une baisse de 25 bps des taux de la Fed en septembre, en raison de la baisse de l'inflation et de la moindre dynamique de l'emploi. Ils s'attendent également à une autre réduction en novembre et/ ou décembre.
- L'indice PCE d'inflation a légèrement baissé à 2,5% en juin en rythme annuel comme attendu et après 2,6% en mai.
- Le PIB américain est plus solide que prévu au deuxième trimestre à 2,8% en rythme annualisé et après 1,4% au premier trimestre. Étant donné la résilience de l'économie, la Fed évitera des taux trop élevés trop longtemps pour ne pas risquer une récession et une hausse du chômage.

### Statu quo de la BCE, prudence sur l'inflation

- La BCE a maintenu ses taux directeurs à leur niveau actuel, marquant une pause dans la baisse des taux. L'institution n'a donné aucun indice sur les décisions ultérieures de politique monétaire et a souligné sa dépendance à l'égard des données.
- La hausse de l'inflation en zone euro concorde avec le discours prudent de la BCE. En zone euro, l'inflation augmente légèrement à 2,6% sur un an en juillet, peinant à se rapprocher de l'objectif de 2% fixé par la BCE et maintenant l'incertitude sur une baisse des taux de la BCE en septembre. En Allemagne et en France, l'inflation accélère à 2,6% sur un an en juillet après une hausse de 2,5% en juin.
- Cependant, la BCE reste prudente quant à une baisse des taux en septembre, malgré les anticipations de marché de deux réductions. Deux responsables de la BCE, dont le gouverneur de la Banque de France, ont déclaré qu'ils soutenaient les attentes du marché sur deux baisses de taux en septembre et en décembre.

## B - Points sur les marchés de taux d'intérêt

- Au cours des quinze derniers jours, en raison des anticipations de baisse de taux de la Fed, les taux anticipés SOFR ont diminué d'une dizaine de bps à moyen long terme. Dans leur sillage, les taux anticipés E3M ont baissé d'une vingtaine de bps à horizon 2025-2028.



- Sur le marché obligataire, les rendements souverains ont diminué sur la quinzaine, avec une baisse de 17 bps pour le Bund 10 ans et de 11 bps pour l'OAT 10 ans.
- Le spread OAT-Bund 10 ans s'est stabilisé à 72 bps, après avoir atteint un sommet de 85 bps fin juin.

## C - Focus Change

### EUR/USD en baisse

- Après avoir atteint un sommet de 4 mois à 1,0948 USD le 17 juillet, la paire EUR/USD a baissé à près de 1,0800 USD. La baisse de la parité s'explique par un contexte économique fragilisé en zone euro (croissance atone, PMI décevants). Le PIB de la zone euro progresse de 0,3% au deuxième trimestre, et ce malgré le repli inattendu de l'Allemagne durant cette période.

### EUR/GBP se stabilise

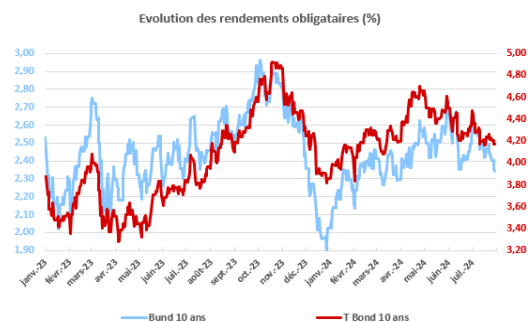
- Sur les quinze derniers jours, l'EUR/GBP se stabilise après que la Banque d'Angleterre ait abaissé son principal taux directeur à 5,0%. L'inflation britannique s'est maintenue à 2% sur un an en mai et en juin, atteignant ainsi la cible de la BoE.

### La résurgence du yen

- L'intervention présumée des autorités japonaises sur le marché des changes pour soutenir leur devise, ainsi que la hausse du taux directeur de la BoJ à 0,25%, poussent le yen à la hausse. Les analystes estiment que le gouvernement japonais et la banque centrale ont mobilisé 20 milliards de dollars pour stopper la chute du yen.

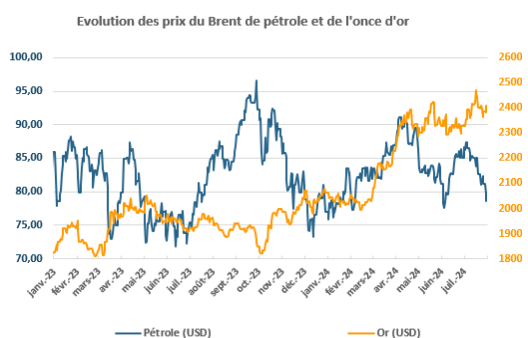
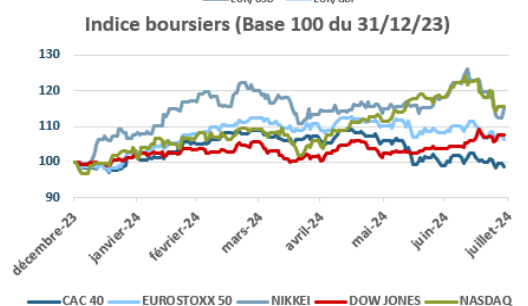
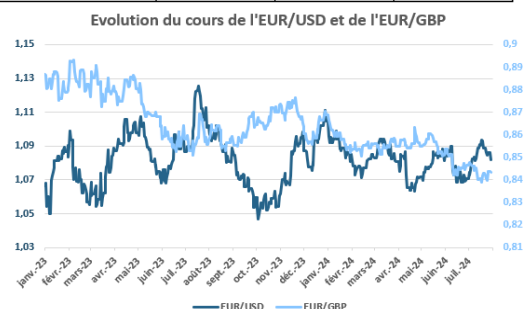
## D - Marché actions et matières premières

- Le CAC 40 a reculé sur la quinzaine, pénalisé par le secteur du luxe et de l'automobile après la publication de résultats inférieurs aux attentes (LVMH, Kering, Stellantis etc.).
- Le Nasdaq a baissé depuis son sommet du 10 juillet. Les résultats décevants de Tesla et Alphabet ont entraîné un recul significatif des valeurs technologiques, alimentant les craintes des investisseurs d'un ralentissement du secteur.
- Le baril de Brent recule vers les 81 USD en raison des inquiétudes concernant la demande en Chine. Certaines banques, dont Citigroup, ont abaissé leurs prévisions de croissance pour la Chine.



Fixing BCE

	29-déc.-23	15-juil.-24	31-juil.-24
EUR/USD	1,1050	1,0907	<b>1,0828</b>
EUR/GBP	0,8691	0,8405	<b>0,8438</b>
EUR/CHF	0,9260	0,9755	<b>0,9533</b>
EUR/JPY	156,33	172,34	<b>162,76</b>
EUR/NOK	12,2405	11,7460	<b>11,8175</b>



### Points d'attention pour la quinzaine à venir :

- Etats-Unis taux de chômage (Juillet) => le 2 août
- Décision de la banque centrale d'Australie sur les taux d'intérêt => le 6 août
- Etats-Unis prix à la production (Juillet) => le 13 août
- Etats-Unis et Royaume-Uni IPC => le 14 août
- Etats-Unis ventes au détail (Juillet) => le 15 août