



Fed en pause, marchés en mouvement

La Fed a maintenu ses taux d'intérêt dans une fourchette comprise entre 3,5 % et 3,75 %. Cette décision n'a pas fait l'unanimité, 3 membres étant favorables à une hausse, signe de divisions au sein du FOMC.

Le président de la Fed, M. Warsh, a réaffirmé l'engagement de la banque centrale à rétablir la stabilité des prix, tout en mettant l'accent sur les efforts pour revoir son approche de l'inflation.

Les rendements à deux ans ont diminué, les investisseurs ayant revu à la baisse leurs anticipations de hausses de taux à court terme, tandis que les rendements à 30 ans ont atteint leur plus haut niveau depuis 19 ans, ce qui indique une prime de risque plus élevée.

Les taux américains restent à un niveau élevé



— Obligations d'Etat américaines à 30 ans

Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 31 juillet 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu ses taux d'intérêt lors de sa 2^e réunion sous la présidence de Kevin Warsh, confirmant selon nous que sa fermeté reste plus marquée dans ses discours que dans ses actes. M. Warsh a qualifié cette posture de « veille active » plutôt que d'un simple attentisme, ce qui laisse entendre une évaluation plus active du contexte économique. Il a également souligné que les conditions financières se sont nettement resserrées en raison de la hausse des rendements, rappelant que les marchés sont une source d'information importante, tout en réaffirmant sa volonté de réduire les indications fournies sur l'évolution de la politique monétaire. Les récents chiffres de l'inflation, plutôt favorables, ont probablement donné à la Fed la marge de manœuvre nécessaire pour maintenir ses taux, mais M. Warsh a décrit l'économie comme solide et l'inflation comme toujours supérieure à l'objectif, ce qui a nourri le scepticisme des investisseurs.

Les mouvements observés sur le marché obligataire au lendemain de la réunion ont mis en évidence l'incertitude quant à l'évolution des taux à court terme et de l'inflation. Selon nous, la Fed devrait maintenir ses taux jusqu'au 2^e trimestre de l'année prochaine, avant de reprendre son assouplissement monétaire à mesure que l'inflation se normalisera, dans un contexte de demande plus faible et d'apaisement des tensions au Moyen-Orient.

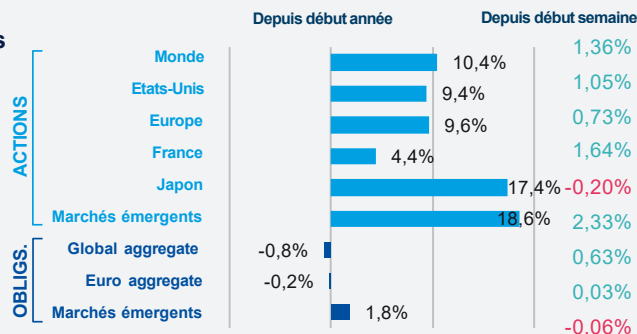


Cette semaine en un clin d'œil

Dans l'ensemble, les marchés actions ont connu un certain répit en fin de semaine, de solides résultats d'entreprises ayant partiellement atténué les inquiétudes au sujet des valorisations et de la rentabilité des investissements liés à l'intelligence artificielle (IA). Sur le marché obligataire, les rendements ont évolué de manière contrastée : les rendements à long terme ont progressé, tandis que ceux à court terme ont reculé, après le statu quo de la Fed. Le pétrole a baissé dans un contexte d'anticipations d'un apaisement des tensions au Moyen-Orient. Enfin sur le marché des changes, le yen s'est apprécié sur des spéculations d'une intervention des autorités.

Marchés d'actions et obligataires

Performance de la classe d'actifs depuis le début de l'année et de la semaine à ce jour



Source : Bloomberg, données au 24/07/2026

Veuillez vous reporter à la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les données hebdomadaires relatives aux actions américaines et aux marchés émergents sont arrêtées au 2 juillet, en raison d'un jour férié aux États-Unis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Rendements des obligations d'Etat

Rendements des obligations d'Etat à 2 et 10 ans et variation sur 1 semaine

		2 ans		10 ans	
	Etats-Unis	4,29	▼	4,74	▲
	Allemagne	2,82	▼	3,21	▲
	France	2,99	▼	4,00	▲
	Italie	3,00	▼	4,02	▲
	Royaume-Uni	4,40	▼	5,05	▲
	Japon	1,49	▼	2,79	▼

Source : Bloomberg, données au 24/07/2026

Veuillez vous reporter à la dernière page pour plus d'informations sur les indices. La tendance représentée correspond aux variations sur une semaine. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Matières premières, taux de change et taux à court terme

Or USD/oz	Pétrole brut USD/baril	EUR/USD	USD/JPY	GBP/USD	USD/RMB	Euribor 3M	Bon Trésor 3M
4046,15	84,67	1,1527	157,4	1,35	6,75	2,48	3,76
-0,2%	-5,2%	+1,4%	-3,9%	+1,2%	-0,3%		

Source : Bloomberg, données au 24/07/2026

Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les données sur le pétrole sont arrêtées au 2 juillet en raison du jour férié aux États-Unis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Focus macroéconomique

Amérique



Une forte demande intérieure soutient la croissance américaine

Le PIB américain a progressé à un rythme annualisé de 1,5% au 2^e trimestre, en baisse par rapport aux 2,1% enregistrés précédemment, mais ce ralentissement global masque une composition sous-jacente solide. Les dépenses de consommation (3,2 %) ont été soutenues par les mesures de relance budgétaire mises en œuvre au cours du 1^{er} semestre. Les investissements fixes non résidentiels (8,4 %) ont été soutenus par les équipements industriels et de transport, ainsi que par les investissements dans les logiciels. Les investissements dans le logement (1,5 %) ont enregistré leur 1^{re} hausse trimestrielle depuis le 4^e trimestre 2024. Dans l'ensemble, cela confirme notre opinion selon laquelle l'économie affiche une croissance de 2 % ou légèrement supérieure, et qu'elle n'est pas particulièrement affectée par le choc énergétique.

Europe



Résilience de la croissance de la zone euro

Le PIB de la zone euro a progressé de 0,4 % au 2^e trimestre, un chiffre supérieur aux anticipations. Toutefois, si l'on exclut l'Irlande, la croissance est en ligne avec nos prévisions, à 0,2 % : l'Allemagne, la France et l'Italie affichent toutes le même taux, tandis que l'Espagne enregistre une croissance plus forte. La croissance soutenue de l'économie de la zone euro souligne que les ménages et les entreprises n'ont pas réduit leurs dépenses de manière significative malgré les tensions au Moyen-Orient. À l'avenir, sauf nouvelle hausse des prix de l'énergie, la zone euro pourrait continuer à afficher une croissance inférieure à son potentiel, évitant ainsi un ralentissement plus marqué.

Asie



La Chine annonce un soutien politique plus actif

Les responsables politiques chinois ont laissé entendre qu'ils allaient apporter un soutien économique plus actif, alors que la dynamique de croissance a ralenti au 2^e trimestre et que les vents contraires se sont renforcés. Sans aller jusqu'à un véritable virage vers la relance économique, les dirigeants ont appelé à un soutien plus marqué à l'activité et à une mobilisation plus rapide des ressources budgétaires, afin d'inverser l'orientation restrictive des derniers mois. Ils ont également donné la priorité à un développement commercial plus équilibré, probablement en réponse aux tensions commerciales accrues avec l'Union européenne (UE).

NOTES

Toutes les informations contenues dans ce document proviennent de l'Amundi Investment Institute ou de sources qu'ils considèrent comme fiables.

Page 2

Marchés d'actions et obligataires (graphique)

Source : Bloomberg. Les données sont composées des indices suivants : Actions monde = MSCI AC World Index (USD); Actions américaines = S&P 500 (USD); actions européennes = Europe Stoxx 600 (EUR), actions françaises = CAC 40 (EUR); actions japonaises = TOPIX (YEN); actions marchés émergents = MSCI emerging (USD); Obligations global aggregate = Bloomberg Global Aggregate (USD); obligations euro aggregate = Bloomberg Euro Aggregate (EUR); Obligations marchés émergents = JPM EMBI Global Diversified (EUR). Tous les indices sont calculés sur la base du prix spot et sont bruts de frais et d'imposition.

Rendements des obligations d'Etat (tableau), des matières premières, des taux de change et des taux à court terme

Source : Bloomberg, données au 31/07/2026

* La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes.

GLOSSAIRE :

FOMC : comité de la Réserve fédérale américaine chargé de décider de la politique monétaire, notamment des taux d'intérêt.

Prime de risque : surcroît de rendement exigé par un investisseur pour accepter un placement plus risqué.

Indices des directeurs d'achat (PMI) : indice mesurant l'activité économique dans les entreprises, à partir d'enquêtes auprès des directeurs d'achats.

Investissements fixes : dépenses consacrées à l'achat ou à la création de biens durables utilisés pour produire des biens ou des services, comme des machines, des bâtiments ou des équipements.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Investir comporte des risques de perte en capital. 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.

Les informations de MSCI ne peuvent être utilisées qu'à des fins internes, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composante à des instruments ou produits financiers ou à des indices. Aucune des informations de MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne peut être considérée comme telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des informations MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris, sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties de MSCI ne peut être tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msclbarra.com).

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 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris.

Date de première utilisation : 31 juillet 2026.

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus