

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

10 août 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Exagérations

Sommaire

Suivi des marchés p2
 Marchés obligataires
 Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
 Etats-Unis
 Europe
 Asie

Le parcours boursier de Tesla au regard de ses ventes de véhicules peut laisser perplexe. Il a permis de faire du concepteur de voitures électriques le premier acteur du secteur en termes de capitalisation boursière, mais certainement pas le premier constructeur. Ainsi, le poids de Tesla sur la cote américaine, à près de 270Mds\$, dépasse ceux de Toyota, Volkswagen et Honda cumulés, alors qu'avec 400 000 véhicules vendus, la société créée par Elon Musk est loin des 10.5M, 11M et 5.3M de ces derniers.

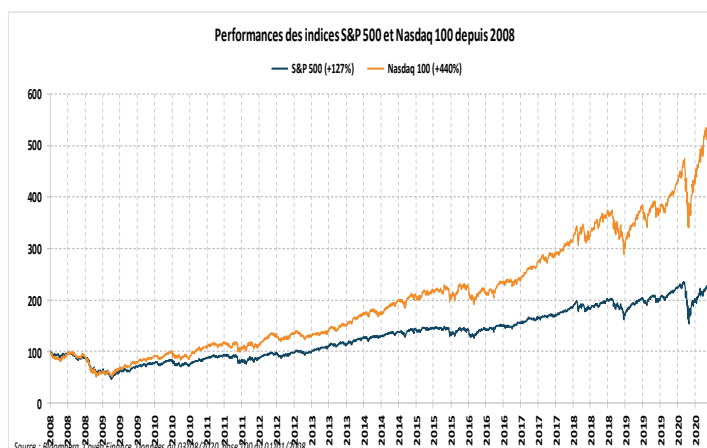
Alors certes, les entreprises du Nasdaq, sociétés en devenir, bénéficient de l'anticipation et de l'actualisation d'une croissance de chiffre d'affaires et de résultats très consistants, à naître avec les ruptures dans les modes de consommation. Mais l'envolée du cours de bourse de Tesla n'en semble pas moins exagérée au vue de la lenteur des mises en route des plans d'investissement en infrastructures nécessaires aux recharges et des controverses certaines autour de la confection et du retraitement des batteries embarquées.

Or, cette hausse est à l'image de l'ensemble du Nasdaq dont l'encours surpasse aujourd'hui celui des PIB de l'Union européenne à 27 ! Le rapport de son cours de bourse sur sa valeur d'inventaire comptable, à plus de 5, dépasse maintenant les niveaux de 2000 avant l'éclatement de la bulle en 2001. Surtout, elle repose la question de la pérennité des niveaux actuels des indices boursiers américains tant leur progression est concentrée sur un petit nombre de valeurs technologiques devenues gigantesques et dont les hausses s'auto-entretiennent avec la place toujours grandissante de la gestion indicielle aux dépens des gestions actives plus diversifiées en choix de valeurs.

On se félicitera de la hausse sur 12 mois du S&P500 (à fin juillet) de près de 290 points, soit +9.8% depuis un an; on se souviendra pourtant que les 5 premiers contributeurs, Apple, Microsoft, Amazon, NVIDIA, et Facebook, représentent à eux seuls 270 point d'indice de hausse...

Une exagération dans la concentration des positions qui ne devrait pas disparaître avec le manque de visibilité des stratégies d'entreprise et l'absence de certitudes des allocataires d'actif à l'heure d'un risque de dépression économique.

Focus de la semaine



« Une exagération dans la concentration »

Suivi des Marchés

Obligataires

Les rendements des dettes souveraines restent sur des niveaux bas dans un environnement sanitaire qui se dégrade, d'incertitude sur le plan de relance américain et de tensions sino américaines. Le tout dans des conditions de faibles liquidités. De part et d'autre de l'atlantique on note des évolutions quelque peu différentes. Aux Etats-Unis, les rendements sont en légère hausse, après des créations d'emplois mensuelles plus importantes qu'attendues et l'annonce d'une augmentation significative des programmes d'émissions. En Europe, les rendements sont en baisse et les courbes subissent un mouvement d'aplatissement. Les conditions de financement restent particulièrement avantageuses pour les Etats. Ainsi, la France est revenue se refinancer, à hauteur de 9Md€, sur des maturités 10 et 30 ans, à un taux moyen de -0.14%.

Actions

Les marchés actions européens progressent de 2,4% sur la semaine (Indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne), portant la baisse depuis le début de l'année à -12,8%. La hausse est portée par de meilleurs chiffres économiques comme les indicateurs avancés PMI et les bonnes surprises émanant de la saison de publications des résultats. L'Industrie (+6.1%), l'Immobilier (+4.6%) et l'Energie (+4,0%) affichent les meilleures performances alors que la consommation non-cyclique (-1,5%) et la Santé (-0,3%) ferment la marche. Dans le secteur de la santé, Eurofins Scientific rebondi de 19.6% après de très bons résultats alors que Fresenius corrige de 7.4% après avoir réduit ses objectifs annuels. Enfin, les investisseurs ont sanctionné l'acquisition jugée dilutive de Siemens Healthineers (-6,1%) dans la radiothérapie. L'indice norvégien, fort de son exposition dans les hydrocarbures progresse de 3,9% alors qu'en fin de tableau les performances des indices suisse et danois ancrés dans la Santé n'avancent que de 0,7%. Depuis le début de l'année, l'indice des petites et moyennes capitalisations MSCI EMU Small Cap (-11,1%) résiste plus que le MSCI EMU (-12,8%) et le MSCI Europe (-13,8%).

Aux Etats-Unis le S&P 500 progresse fortement sur la semaine, porté notamment par la perspective d'un nouveau plan de relance et malgré les tensions sino américaines. Ce mouvement a été propice à une reprise des secteurs cycliques notamment les industrielles, les financières et l'énergie même si les valeurs technologiques et de communication continuent de progresser fortement. A l'inverse, les secteurs plus défensifs (santé, services aux collectivités et immobilier) sous performant bien que restant orientés à la hausse. Les publications de résultats se poursuivent à un rythme intense et ressortent, dans l'ensemble au-dessus des attentes. Parmi nos valeurs, Aon a publié des résultats plutôt mitigés (notamment sur les activités santé/retraite) assorties de prévisions prudentes. Disney, malgré des ventes en effondrement de 42% compte tenu de la fermeture de ses parcs et des cinémas, génère des flux de trésorerie solides et accélère sa progression dans le digital. Dans la santé, Becton Dickinson souffre assez fortement des effets du Covid malgré une compensation du fait de ses expositions au diagnostic du virus et aux équipements ou accessoires de soins critiques. Illumina a également souffert de la pandémie qui a touché les ventes et l'utilisation des séquenceurs du génome compte tenu de la fermeture de nombreux laboratoires de recherche durant la période. Concernant les géants du numérique, la perspective du rachat de TikTok par Microsoft, sous pression de Mr Trump, attise les tensions sino américaines et devrait probablement susciter des réactions en rétorsion.

A l'image des marchés américains, la plupart des marchés asiatiques sont en hausse sur la semaine, surtout soutenus par les publications de résultats. Cela explique la surperformance de l'Asie du nord du fait d'annonces de résultats baissiers ...mais plus résistants qu'attendus. On peut citer LG Chem en Corée du Sud, Toyota Motor au Japon ou Delta Electronics à Taiwan. Les performances des marchés Chinois et Australiens bénéficient de bons chiffres macroéconomiques chinois. Ils expliquent la hausse des prix des principaux métaux industriels (minerai de fer, nickel, le zinc, le plomb). Couplée à la hausse des prix des métaux précieux (or et argent) tous ces éléments ont été favorables au marché australien. A contrario, les pays d'Asie du Sud continuent de sous performer en raison de la fragilité de leur système bancaire, de leur endettement et de leur dépendance au tourisme international.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Sur le front de l'emploi, la route de la normalisation s'annonce longue... »

Aux États-Unis, la publication de la confiance des chefs d'entreprise ISM dans le secteur manufacturier et dans les services s'est inscrite dans la trajectoire de rebond observé sur le mois de juin. Cette correction haussière des indices de confiance traduit le redémarrage de l'activité économique après deux mois de rupture liée aux contraintes imposées pour répondre à la crise du Covid-19. **Au-delà de ce rebond, nous restons particulièrement vigilants sur les signaux envoyés par ces indicateurs de confiance et seront attentifs dans les prochains mois à la trajectoire à moyen terme de cette confiance dans un contexte où le marché du travail américain reste significativement dégradé** et où la demande pourrait rester durablement perturbée par des mesures de distanciation physique.

Sur le front de l'emploi, malgré la poursuite de la reprise des créations d'emplois, la route de la normalisation s'annonce longue. Sur le mois de juillet, 1,763 millions

États-Unis : Variation de l'emploi par secteurs (en milliers)

	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20
Emploi total	-20 787	2 725	4 791	1 763
Secteur Privé	-19 835	3 236	4 737	1 462
Tourisme et loisirs (13%*)	-7575	1405	1981	592
Commerce de détail (12%)	-2299	386	827	258
Autres services (4%)	-1279	245	349	149
Services administratifs, entretien (7%)	-1561	113	239	167
Santé, Assistance sociale (16%)	-2136	359	463	191
Education (2%)	-467	28	104	24
Transport, logistique (4%)	-560	-25	87	38
Ressources naturelles, mines (1%)	-52	-20	-6	-7
Construction (6%)	-1018	456	163	20
Manufacturier (10%)	-1317	240	357	26
Commerce de gros (5%)	-385	23	63	-5
Finance (7%)	-261	19	23	21
Services techniques et spécialisés (7%*)	-552	63	74	15
Information (2%)	-279	-40	10	-15
Services aux collectivités (1%)	-4	-2	-3	0
Management (2%)	-90	-16	5	-12
Secteur Public	-952	-511	54	301

Source : BLS, NFP

* Poids dans l'emploi privé

d'emplois ont été créés aux États-Unis, soit près du tiers des créations d'emplois observées en juin. Relativement au 21 millions d'emplois détruits en avril, moins de la moitié ont été recréés, soit un solde négatif d'emploi relativement à fin mars d'environ plus de 11 millions de personnes. **Par secteurs, la dynamique des créations d'emplois reste très contrastée.** Les secteurs ayant connu les rattrapages les plus importants depuis avril sont, sans surprise, ceux pour lesquels les destructions d'emplois ont été les plus importantes : Tourisme et loisirs avec 53% des destructions d'emplois recréés en 3 mois, 64% pour le commerce de détail (1,47 millions d'emplois), 63% pour la construction (639 000 emplois) ou encore 47% pour le secteur manufacturier (623 000 emplois). Ces secteurs représentent 62% de l'emploi total américain. Les créations d'emplois dans d'autres secteurs ont été plus modestes sur les trois derniers mois avec un rattrapage entre 1/4 et 1/3 des destructions d'emplois relevées en avril. C'est le cas des services administratifs, de l'éducation, du transport / logistique, du commerce de gros, de la finance ou encore des services techniques et spécialisés, soit 32% de l'emploi total. Enfin une troisième catégorie de secteur reste déprimée, avec une absence de rebond de l'emploi : les services aux collectivités, l'information, les ressources naturelles et mines et le

management, soit au total 6% de l'emploi aux États-Unis. Dans ce contexte, le taux de chômage a poursuivi son recul tout en se maintenant sur des niveaux élevés, à 10,2%, contre 11,1% le mois précédent. La dynamique des salaires s'est très légèrement modérée, avec un rythme de croissance annuel des rémunérations de 4,8% en juillet contre 4,9% le mois précédent.

Sur le plan des échanges commerciaux, **le déficit commercial est resté important** en juin (-81 Mds\$ exprimé en volume en Dollars de 2012) **dans un contexte de modeste rebond des flux d'exportations et d'importations** depuis le point bas atteint en avril. Avec un niveau de 201 Mds\$ d'importations sur le mois, le flux d'importations de juin est comparable aux niveaux relevés en 2014. Du côté des exportations, il faut remonter à 2010 pour retrouver des niveaux mensuels comparables à ceux enregistrés sur les 3 derniers mois. Sans surprise, en phase avec ce constat sur les échanges commerciaux, **la reprise des commandes à l'industrie américaine se poursuit également** (+6,2% sur le mois) **bien que le niveau absolu des commandes reste dégradé** (-11,7% comparé à janvier 2020)

Au niveau domestique, **l'activité dans la construction poursuit son effritement** après le sommet atteint sur les premiers mois de l'année 2020. Les dépenses de construction sont en baisse pour le 4ème mois consécutif, avec un freinage plus marqué observé sur la partie résidentielle de ces dépenses. Les dépenses de construction sont désormais revenues à leur niveau atteint un an auparavant.

Suivi Macroéconomique

Europe

« Les flux commerciaux sont en hausse mais restent sur des niveaux absolus dégradés »

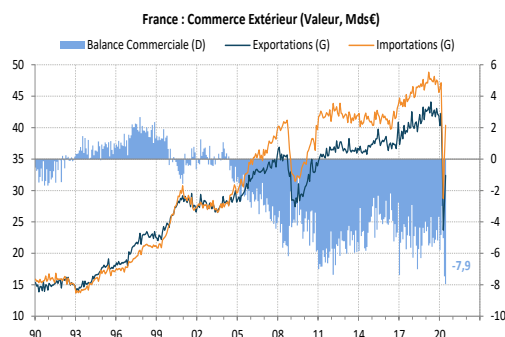
En zone euro, les indices de confiance des directeurs d'achat PMI ont confirmé, dans leur dernière estimation pour le mois de juillet, leur amélioration relative après le trou d'air causé par le confinement des économies. En Italie et en Espagne, ce rebond mécanique des indices de confiance pour le secteur des services reste toutefois contenu (respectivement 51,6 et 51,9 points) au regard des rebonds relevés en France et en Allemagne (57,3 et 55,6 points). A l'instar des Etats-Unis, nous restons particulièrement prudents dans notre lecture de ces rebonds, qui ne présagent pas des difficultés qui s'annoncent sur les prochains mois au regard de la diffusion du choc d'activité extrêmement brutal que nous avons connu sur le premier semestre.

Les commandes à l'industrie allemande ont enregistré un rebond marqué en juin après 3 mois extrêmement faibles. Cette hausse des commandes de près de 28% relativement à mai a été alimentée par la hausse des commandes de biens en capital (+45,7%), en particulier d'origine domestique (+66,3%) même si les commandes étrangères de ce même type de biens sont également en nette hausse sur le mois (+31,2%). Dans le détail par industrie, les commandes au secteur automobile expliquent en grande partie ce rebond (+44,7% sur le mois) tandis que les commandes de machines et équipements enregistrent une hausse de 12,1%. Au delà de la dynamique, le niveau des commandes enregistré en juin reste naturellement en retrait relativement aux niveaux enregistrés en début d'année et comparable au niveau des commandes relevé en 2012.

Sur le plan commercial, le schéma observé sur les commandes plus haut se répète, celui d'un rebond mensuel des flux commerciaux, mais des niveaux absolus qui restent naturellement dégradés. Par grande zone géographique, le rebond des exportations apparaît plus marqué à destination de la Zone euro et à contrario très limité vers les autres pays de l'Union Européenne. Dans ce contexte, le solde commercial s'améliore toutefois avec un excédent de 14,5 Mds€ enregistré sur le mois de juin.

En France, le bilan des échanges commerciaux sur le même mois est plus négatif. Malgré la poursuite de la reprise des échanges, le rebond nettement plus fort des importations, en phase avec le *déconfinement* et une reprise progressive de la demande de consommation des ménages, et le rebond plus timide des exportations, souffrant des situations extrêmement hétérogènes dans la gestion de la crise sanitaire chez ses partenaires commerciaux, ont conduit le déficit commercial sur un nouveau point haut à -8Mds€ sur le mois de juin. Dans le détail, les douanes relèvent un nouveau record du déficit commercial en biens d'investissement, causé entre autres par la reprise des importations de produits destinés à la construction automobiles, un redressement des approvisionnements en téléphones et équipements de communication retrouvant leur niveau d'avant crise, et le niveau exceptionnellement bas des échanges de matériels aéronautiques.

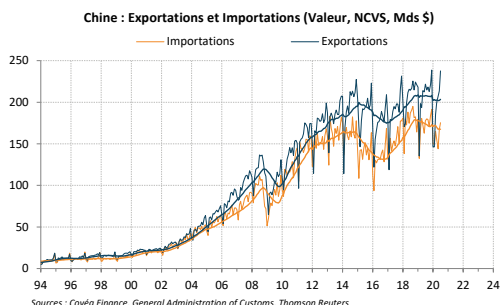
Au Royaume-Uni, nous noterons l'annonce par la Banque d'Angleterre (BoE) du maintien du statu quo de sa politique, soit un programme d'achat inchangé de £745Mds, à l'issue de sa réunion de politique monétaire. La BoE déclare ne pas vouloir remonter ses taux tant que l'inflation restera basse.



Suivi Macroéconomique

Asie et reste du monde

« Les tendances relevées en Asie traduisent une certaine hétérogénéité des situations »



En Asie les tendances relevées sur les données du commerce extérieur en Chine et en Corée du Sud traduisent l'hétérogénéité des situations au sein de la zone.

En Chine, le rebond des flux commerciaux est important et le flux mensuel d'exportations est revenu sur des niveaux comparables à ceux observés avant la crise. Le rebond des importations apparaît plus contenu illustrant une situation plus difficile du côté de la dynamique de la demande domestique.

En Corée du Sud, le rebond des exportations apparaît là également plus vigoureux que celui des importations, mais ces mouvements s'inscrivent dans une tendance toujours baissière depuis la fin de l'année 2018.

Au Japon, le rebond de la consommation en juin a été significatif, avec une hausse de 13% des dépenses sur le mois faisant revenir le niveau des dépenses des ménages sur des niveaux comparables à ceux observés juste avant le déclenchement de la crise sanitaire. Par produit, le rebond de la consommation est particulièrement marqué sur les dépenses d'habillement, de loisirs et d'équipement des logements. La dynamique des salaires reste toutefois déprimée, avec une baisse annuelle de 1,6% des rémunérations liée au recul des heures supplémentaires et des primes. La visibilité sur la reprise de l'activité industrielle reste faible. Les chiffres de la confiance des directeurs d'achat pour le mois de juillet déçoivent, avec un indice pour le secteur des services à 45,4, soit bien en deçà des niveaux de confiance relevés des deux côtés de l'Atlantique.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		mars-20	avr.-20	mai-20	juin-20	juil.-20	août-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-4,8	-16,3	-15,4	-10,8				
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-4,7	-16,7	-10,0	-5,5				
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	-1373	-20787	2725	4791	1763			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-5,3	-21,8	-28,2	-18,0				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,4	8,0	6,6	4,9	4,8			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,5	0,3	0,1	0,7				
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4600,6	4673,5	4729,0	4727,5			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,2	7,5	7,7	7,8			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	81,0	70,3	81,6	93,6	99,3		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	0,0	-5,8	6,8	3,1			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-15,2	-37,0	-29,4	-10,8			
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-11,7	-31,0	-25,5	-14,6			
		Banque de France - Climat des affaires (indice)	54,3	50,5	83,4	89,1	99,4		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	8,9	-16,0	-19,2	-12,8	-19,4		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-16,4	-32,3	-7,2	1,3			
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-17,8	-35,1	-23,4	-11,7			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-18,7	-44,0	-37,1	-22,5			
		PMI Manufacturier (Indice)	40,3	31,1	45,4	47,5	51,9		
	Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-14,5	-44,0	-25,5	-14,9			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-14,1	-34,1	-24,7	-14,0			
		PMI Manufacturier (Indice)	45,7	30,8	38,3	49,0	53,5		
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-16,3	-39,9	-31,3				
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-7,4	-23,9	-20,1				
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-6,1	-22,8	-13,0	-1,7			
	Asie	Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,5	0,8	0,5	0,6			
		Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-6,9	-12,0	-13,9	-2,0		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-10,7	-22,6	-25,4	-26,8		
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	0,1	-0,7	-2,3	-1,7		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)		0,4	0,1	0,0	0,1			
Chine	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-1,1	3,9	4,4	4,8				
	Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-25,9	-18,7	-11,8	-7,7				
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-1,1	-14,2	-16,6	2,7	-1,4			
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-8,0	-25,9	-20,2	-12,2			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,3	2,4	1,9	2,1	2,3		
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	0,4	-6,6	-9,6	-9,4			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,6	3,1	3,0	3,2	3,4		

25/06/2020 : date de nos dernières Perspectives Économiques et Financières

CVS : données corrigées des variations saisonnières, NCVS : données non corrigées des variations saisonnières

Sources : Thomson Reuters, Covéa Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/19	25/06/20	07/08/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 25/06/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	0,25	0,25	-1,50	0,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,10	0,10	-0,65	0,00
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	0,50	0,50	-0,75	0,00
		Brésil	4,50	2,25	2,00	-2,50	-0,25
		Russie	6,25	4,50	4,25	-2,00	-0,25
		Inde	5,15	4,00	4,00	-1,15	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,69	0,56	-1,35	-0,12
		France OAT	0,12	-0,12	-0,21	-0,33	-0,09
		Allemagne	-0,19	-0,47	-0,51	-0,32	-0,04
		Italie	1,41	1,31	0,93	-0,48	-0,38
		Royaume-Uni	0,82	0,15	0,14	-0,68	-0,02
		Japon	-0,01	0,02	0,01	0,02	0,00
		Corée du Sud	1,63	1,34	1,33	-0,30	-0,01
		Brésil	3,71	4,90	3,49	-0,23	-1,42
		Russie	6,28	5,72	5,95	-0,33	0,23
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	235,0	238,6	0,39	1,55	
Marchés des changes	Contre euro (1 € =...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,18	5,1	5,1
		Sterling	0,85	0,90	0,90	6,8	0,0
		Yen	121,8	120,3	124,9	2,5	3,8
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1205	1185	1,5	-1,7
		Real brésilien	4,0	5,4	5,4	34,9	1,4
		Rouble	62,1	69,0	73,7	18,7	6,8
		Roupie indienne	71,4	75,7	74,9	5,0	-1,0
		Yuan	7,0	7,1	7,0	0,1	-1,6
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3084	3351	3,7	8,7
		Japon - Nikkei 300	352	323	323	-8,4	-0,1
		France - CAC 40	5978	4919	4890	-18,2	-0,6
		Allemagne - DAX	5971	5302	5503	-7,8	3,8
		Zone euro - MSCI EMU	132	114	115	-12,8	1,2
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6147	6032	-20,0	-1,9
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2112	2352	8,1	11,3
		Brésil - Bovespa	118573	95983	102776	-13,3	7,1
		Russie - MICEX	3076	2761	2972	-3,4	7,7
		Inde - SENSEX	41254	34842	38041	-7,8	9,2
		Chine - Shanghai	3050	2980	3354	10,0	12,6
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24782	24532	-13,0	-1,0
		MSCI - BRIC	1129	1039	1126	-0,2	8,4
	Euro	S&P (€)				-1,3	3,4
		Nikkei 300 (€)				-10,6	-3,8
FTSE 100 (€)					-25,1	-1,9	
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	317	308	-20,6	-3,0
		Indice CRB**	402	362	379	-5,7	4,6
	Énergétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	44	-32,7	8,2
		Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1762	2010	32,0
	Prix de la tonne de cuivre		6174	5893	6308	2,2	7,0

*Variations en points de base (pbs) pour les taux souverains et les taux directeurs

**CRB : Indice des prix de 22 matières premières industrielles (59,1%) et alimentaires (40,9%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie.

25/06/2020 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

Sources : Covéa Finance, Bloomberg

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.