

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

30 novembre 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Reprise en main

La suspension in-extremis par les autorités chinoises de ce qui devait être la plus grosse introduction en bourse dans l'histoire est révélatrice. Elle cristallise à la fois la vigilance accrue dans la maîtrise des agrégats monétaires et l'endettement des agents privés mais surtout illustre ce capitalisme d'Etat, bien particulier, dans lequel le gouvernement chinois exerce tous ses pouvoirs de contrôle et de coercition quelque soit le succès de tel ou tel entrepreneur iconique.

Ant Group, la fintech du groupe Alibaba devait se faire coter sur les bourses de Shanghai et de Hong Kong en levant près de 35Mds\$, soit loin devant le précédent record du groupe pétrolier Saudi Aramco (29Mds\$). Avec plus d'un milliard d'utilisateurs de la plateforme Alipay, la société de M. Jack Ma a su profiter de la forte croissance du paiement par internet et par smartphone, et plus dernièrement du microcrédit, de l'assurance et de la gestion de patrimoine « en ligne », contribuant ainsi à l'essor du « shadow banking ». Ceci en concurrençant directement des réseaux bancaires chinois qui ont œuvré à ce que la régulation s'applique aussi à cette société (autant financière que technologique) hors norme. Et tant pis pour la promotion du marché boursier de Shanghai et l'appétit des investisseurs locaux qui avaient sursouscrit à l'annonce de cette opération! La primauté des entreprises d'Etat a été rappelée. Ant Group devra se plier aux nouvelles exigences en matière de microcrédit en ligne, une condition non négociable pour un groupe qui pèse plus de 300Mds\$, soit l'équivalent de la première banque américaine, qui « intermédie » 20% du marché du crédit à la consommation et présente un risque systémique pour le régulateur et un contre-pouvoir pour Pékin.

Car les services financiers en ligne se sont imposés depuis une décennie et près de 90% des consommateurs chinois utilise le paiement mobile. De l'assurance à la gestion de fortune, le volume des transactions devrait croître fortement dans les années à venir et ne pouvait plus bénéficier d'un régime allégé en termes de contrôle, d'information et de gouvernance. Un rappel à l'ordre à celui qui a profité le plus des ruptures en termes de consommation et de mode de paiement mais qui devra se conformer à la nouvelle réglementation, notamment en matière de levier maximum pour les individus et de leur zone provinciale « d'activité » (interdit sauf exception en dehors de sa domiciliation). Surtout, les sociétés intermédiaires de crédit en ligne devront dorénavant participer à hauteur de 30% minimum (contre 2% actuellement pour Ant Group) aux prêts octroyés par les banques et les conserver dans leur bilan.

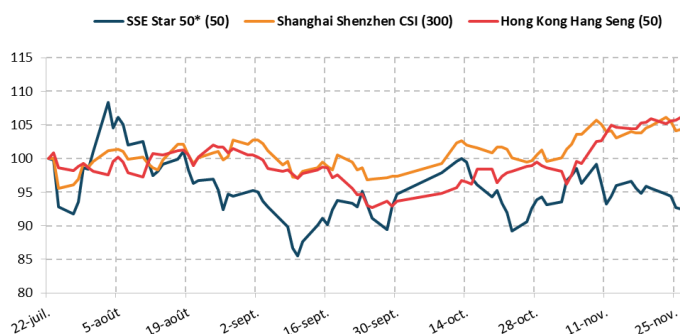
Un retour en force d'exigence de fonds propres face au seul « credit scoring » des algorithmes sur données de masse. Le prix à payer pour atteindre l'objectif de stabilité financière, inscrit au Plan comme pilier de la sécurité nationale et priorité du Président Xi Jinping. Le temps des ruptures est certes en marche mais l'heure de la dérégulation bancaire ... et de la décentralisation n'a pas encore sonné !

Sommaire

Suivi des marchés p2
 Marchés obligataires
 Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
 Etats-Unis
 Europe
 Asie

Performances des indices chinois (base 100), depuis juillet 2020



« le gouvernement exerce tous ses pouvoirs »

Sources : Bloomberg, Covéa Finance.
 Données au 27/11/2020, base 100 au 22/07/2020.
 Entre parenthèses, le nombre de valeurs dans l'indice.

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Obligataires

Les anticipations d'inflation liées aux titres indexés (nous avons montré dans le passé qu'elles n'ont aucun caractère prédictif) donnent des indications sur les anticipations des acteurs de marché en termes de perspectives d'activité.

Nous observons, sur la période récente, à l'image de l'évolution des prix du pétrole (+8% sur la semaine) un retour de ces anticipations sur les points hauts de l'année 2020, post crise sanitaire. Ainsi, l'anticipation d'inflation annuelle moyenne sur 10 ans des obligations souveraines allemandes est de 0.86%. soit une hausse de 73 pb depuis le point bas, observé en mars.

Il est intéressant de constater qu'à ce stade, la hausse des anticipations d'inflation ne s'accompagne pas d'une hausse des taux nominaux, celle-ci étant limitée par les achats et les perspectives d'achats des banques centrales.

Il est frappant de comparer ces anticipations qui intègrent déjà un certain nombre d'éléments positifs, avec la dynamique réelle sur l'inflation qui évolue en territoire négatif en zone euro depuis le mois d'août et qui dans l'environnement dépressif que nous décrivons, devrait rester durablement faible.

Par ailleurs, sur le marché des changes, l'anticipation (trop optimiste selon notre scénario), d'une amélioration de la situation économique, ainsi que d'un contexte sanitaire plus favorable en Europe pèse sur le dollar actuellement, à l'image de la parité EURUSD de retour sur les plus hauts de l'année autour de 1.20, borne haute des anticipations du comité change.

Actions

Depuis l'annonce des premiers vaccins pour traiter la grippe Covid-19, les banques affichent de fortes performances boursières. Au-delà du caractère décoté du secteur au regard de leur actif net comptable motivant des flux acheteurs, cette euphorie s'accompagne d'un mouvement de fusion sans précédent depuis la crise financière. On peut citer notamment les rapprochements domestiques en Espagne de Caixa avec Bankia, en Italie d'Intesa Sanpaolo avec UBI Banca et enfin du Crédit Agricole via son entité italienne avec Creval. Pour autant, BBVA signe l'opération stratégique la plus audacieuse en vendant sa filiale américaine 1,3x ses actifs nets réévalués soit la moitié de sa propre capitalisation avant l'annonce, afin de se positionner pour racheter **son compatriote Banco Sabadell sans succès pour l'instant**. Ainsi, le groupe ibérique souhaite disposer des garanties nécessaires pour participer à la consolidation locale dans un premier temps.

Ces rapprochements sont à mettre en perspective avec la volonté du président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE, Andrea Enria, souhaitant plus de concentration, garante d'une meilleure rentabilité, encore à des niveaux inférieurs au coût du capital. Le régulateur ouvre également la possibilité de la reconnaissance du « badwill », ou décote, soit la différence entre la valeur de marché et la valeur nette comptable. On perçoit mieux les motivations des acteurs à racheter des établissements en mauvaise posture dès lors que le régulateur accorde le bénéfice de cette décote sur les fonds propres.

Par ailleurs, les états-majors renforcent les engagements décrits dans leurs plans à moyen terme en baissant les coûts notamment en accélérant la mutation vers le digital à l'image de la fusion des agences entre les réseaux de détail du Crédit du Nord au sein de ceux du Groupe Société Générale.

La concentration du système bancaire encouragée par les régulateurs et les gouvernements permettra-t-elle de renforcer la perception de la Zone Euro malmenée au cours de la dernière décennie écoulée ?

Cela pose également la question du caractère stratégique des banques en tant que courroie de transmission de la politique économique et monétaire alors que l'endettement des Etats de l'Union Européenne s'est considérablement alourdi depuis la crise pandémique.

Une semaine de hausse sur les marchés internationaux, tant du côté de l'Asie que des Etats Unis qui ont été portés par les perspectives de réouverture de l'économie en 2021, mais également un regain d'activités en matière de fusions et acquisitions. Au-delà du Japon qui a continué d'être très recherché par les investisseurs étrangers, nous notons la surperformance des marchés les plus en retard depuis le début de l'année : Indonésie, Thaïlande, Singapour.

La performance des marchés financiers continue de défier la montée des tensions en matière de commerce mondial, plusieurs éléments ayant connu des rebondissements cette semaine :

- Les relations bilatérales entre l'Australie et la Chine ont commencé à se détériorer en 2018, lorsque Canberra a exclu le géant chinois des télécoms Huawei de la construction de son réseau 5G, au nom de la sécurité nationale. Elles se sont depuis encore tendues lorsque le Premier ministre australien, Scott Morrison, s'est aligné sur les États-Unis, en appelant en avril à une enquête internationale sur les origines de l'épidémie de Covid-19. En réponse, la Chine a suspendu les importations de bœufs australiens, puis imposée des droits de douane sur l'orge de ce pays. Cette semaine, les autorités chinoises ont officiellement annoncé qu'elles imposeraient des taxes sur les vins australiens (compris entre 100% et 200%). En outre, plus de \$500 millions de charbon australien et environ 1 000 membres d'équipage sont bloqués sur des navires aux abords des côtes chinoises : les autorités chinoises justifient ce blocage par des problèmes de "qualité environnementale".

- L'administration Trump a établi une nouvelle liste de 89 entreprises aéronautiques chinoises (dont COMAC, concurrent de Boeing) ayant des liens avec le domaine militaire et envisage d'interdire toute relation commerciale avec des fournisseurs

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

américains sans obtention d'une autorisation spéciale. Au cours du weekend, le président Trump a suggéré l'ajout de SMIC (fabrication de semi-conducteurs) et CNOOC (producteur de pétrole et gaz) à cette liste.

- Foxconn prévoit d'étendre sa production au Vietnam avec un investissement d'environ \$270 millions. Même si la plupart des sites de productions de Foxconn sont situés en Chine, et malgré la récente signature d'un accord de libre-échange entre pays asiatiques en début de mois, le groupe préfère se déplacer au Vietnam pour réduire les incertitudes qui entourent les relations entre Pékin et Washington.

Enfin, nous notons que les besoins d'ajustement des chaînes d'approvisionnement continuent également d'être au cœur des problématiques des entreprises, pour des raisons qui dépassent les sujets déjà complexes de relations internationales. Sony, qui fournit en capteurs d'images le groupe Apple pour équiper ses smartphones pourrait envisager de déplacer certaines unités de production à l'extérieur du Japon. L'objectif est de pouvoir répondre rapidement aux exigences environnementales imposées par Apple (chaîne d'approvisionnement propre à 100% d'ici 2030), et auxquelles Sony ne pense pas pouvoir prétendre au rythme actuel de décarbonisation de l'économie Japonaises (l'administration Suga envisage une neutralité carbone d'ici 2050).

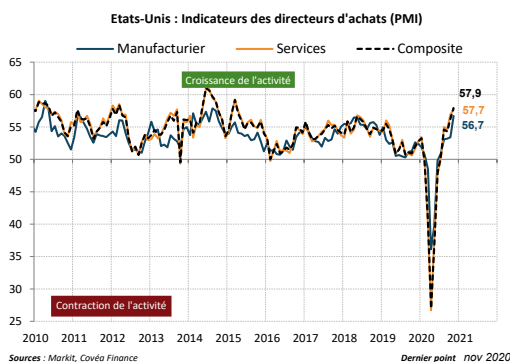
Que ce soit pour raisons des raisons géopolitiques, ou pour des raisons environnementales, les chaînes d'approvisionnement mondiales sont en pleine mutation. Nos Perspectives Economiques et Financières ne cessent de mettre en avant ces risques, mais également les nouvelles opportunités naissantes, un enjeu majeur qui fait partie du cadre de nos décisions d'investissements.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« L'activité se maintient en expansion en octobre »

Cette semaine, Donald Trump a annoncé que son administration commencerait à coopérer avec les équipes de Joe Biden dans le cadre de la passation du pouvoir exécutif et qu'il quitterait la Maison Blanche si le collège électoral confirme l'élection de Joe Biden. Ainsi, si D. Trump continue de contester sa défaite électorale, il ne s'est pas opposé à la procédure de passation « dans l'intérêt du pays » selon une déclaration du Président sur Twitter.



L'indice PMI indique une nouvelle expansion de l'activité dans le secteur privé en novembre. L'indice PMI Composite progresse de 1,6 point pour atteindre 57,3, un plus haut en presque six ans. Le PMI Manufacturier et le PMI Service s'inscrivent en hausse et atteignent respectivement 56,7 et 57,7 (contre 53,4 et 56,9 le mois précédent). Ce mouvement haussier peut paraître contre-intuitif dans un contexte de dégradation de la situation sanitaire et après que plusieurs indicateurs manufacturiers régionaux ont imprimé un léger mouvement de baisse. Le secteur manufacturier et celui des services ont été tirés à la hausse par une forte progression de la demande, en particulier de la demande intérieure. Dans le secteur des services, les créations d'emplois se sont inscrites en forte hausse tandis que la progression a été marginale dans le secteur manufacturier. Les deux secteurs enregistrent une très forte augmentation des prix facturés sur le mois, reflet de difficultés d'approvisionnement.

La confiance des consommateurs, mesurée par l'indice du Conference Board, s'inscrit en recul en novembre. L'indice est ainsi passé de 101,4 en octobre à 96,1 en novembre (l'indice était à 132,6 en février). Cette tendance baissière peut traduire la dégradation de la situation sanitaire au cours du quatrième trimestre et la mise en place de restrictions localisées. Il convient toutefois de noter que l'enquête s'est achevée au 13 novembre, avant les nouvelles plus encourageantes sur les vaccins.

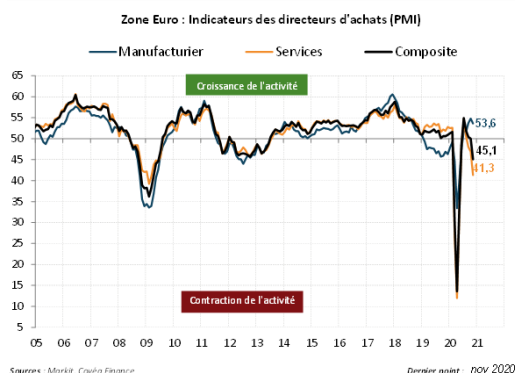
Les données d'activité publiées sur la semaine indiquent une poursuite de l'expansion de l'économie en octobre. Dans l'industrie, les commandes de biens durables ont augmenté de 1,3% par rapport au mois de septembre. Ces derniers chiffres, qui reflètent la poursuite du redressement de l'industrie manufacturière américaine, pourraient toutefois être à nuancer par le retour de l'épidémie. **Le marché immobilier reste très dynamique** malgré des ventes de logements neufs en recul de 0,3% en glissement mensuel en octobre. En effet, elles se maintiennent à un niveau historiquement élevé avec 999 000 unités vendues sur le mois. **Du côté de la consommation, les dépenses des ménages américains ont augmenté de 0,5% en octobre par rapport au mois précédent, après une hausse de 1,2% en septembre.** En revanche, les revenus ont chuté de 0,7%, en grande partie à cause de la diminution des allocations de chômage complémentaires versées par le gouvernement. Dans ce contexte, le taux d'épargne des ménages, après avoir fortement progressé, recule à nouveau pour atteindre 13,6% - un niveau qui reste historiquement élevé. Les ménages américains pourraient continuer à piocher dans leur épargne dans les prochains mois si aucun nouveau soutien budgétaire n'est mis en place, d'autant que le retour de l'épidémie et ses répercussions sur l'emploi devraient à nouveau affecter les revenus des ménages. **Enfin, le nombre de demandes d'allocation chômage a rapidement progressé lors de la semaine se terminant au 21 novembre pour atteindre 778 000 après 742 000 la semaine précédente.** Cette dégradation pour une deuxième semaine consécutive après cinq semaines de progrès semble refléter les effets du retour de l'épidémie sur l'économie américaine. Elle illustre par ailleurs les difficultés durables d'un marché du travail fragmenté, une thématique que nous évoquons dans nos perspectives économiques et financières.

Du côté de la politique monétaire, les minutes de la réunion du FOMC du 4-5 novembre évoquent des discussions approfondies sur un nouvel assouplissement du programme d'achats d'actifs. Si aucune date précise n'a été évoquée, le Comité a laissé entendre qu'il pourrait intervenir rapidement. Cet assouplissement pourrait se traduire par une augmentation du rythme des achats ou par une réorientation des achats vers les titres ayant une maturité plus longue, sans pour autant augmenter le volume des achats. Par ailleurs, le Comité pourrait maintenir les achats à un même rythme sans modifier leur composition mais sur un horizon plus long. Ces éléments en faveur d'un programme d'achats d'actifs plus souple évoqués lors de la réunion du 4-5 novembre semblent avoir été renforcés au cours des dernières semaines par le choix du Trésor américain de ne pas prolonger cinq programmes de soutien économique qui avaient été mis en place en réponse à la crise pandémique - une action jugée prématurée par la Fed. Dans ce contexte, de nouvelles annonces dès la réunion de politique monétaire du 15-16 décembre ne semblent pas exclues. Les minutes révèlent également les préoccupations du Comité concernant la trajectoire de croissance économique qui resterait bien inférieure à la trajectoire d'avant crise. Aussi, le FOMC juge peu probable qu'un nouveau soutien budgétaire soit annoncé d'ici la fin de l'année mais considère que les ménages, en moyenne, ont suffisamment épargné au cours des derniers mois pour soutenir leur consommation jusqu'à la fin de l'année. Enfin, le FOMC alerte sur le maintien d'importants risques baissiers, notamment en lien avec le retour de l'épidémie.

Suivi Macroéconomique

Europe

« Le climat des affaires se dégrade en novembre mais reste loin des points bas de mars-avril »



Les indices préliminaires de climat des affaires des directeurs d'achats (PMI) annoncent une nette contraction de l'activité en novembre, après la stagnation du mois d'octobre. Ce repli reste très largement concentré dans le secteur des services (PMI services à 41,3 après 46,9 en octobre) alors que le secteur manufacturier reste en expansion malgré un ralentissement (PMI manufacturier à 53,6 après 54,8). L'enquête révèle, sans surprise, un recul marqué et généralisé de la demande suite aux nouvelles annonces de confinement qui affecte en particulier les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, du voyage et les autres activités impliquant un contact direct avec les clients. L'enquête continue de mettre en exergue d'importantes divergences géographiques entre le dynamisme de l'Allemagne, relativement moins affectée par le virus et plus spécialisée dans l'industrie, et les performances plus faibles des autres pays européens. Aussi, l'enquête indique la poursuite, pour un neuvième mois consécutif, du recul de l'emploi

mais à un rythme plus faible que lors des mois précédents. Cette dégradation persistante, couplée à des déséquilibres structurels conséquents, renforcent le risque de dépression mis en avant dans nos perspectives économiques et financières. Enfin, les perspectives à douze mois se sont nettement redressées en novembre, en particulier dans le secteur manufacturier, en lien avec les résultats encourageants des essais cliniques concernant les vaccins contre le Covid-19.

L'indice de sentiment économique de la Commission européenne indique également une contraction de l'activité en novembre. L'indicateur de sentiment économique est passé de 91,1 en octobre à 87,6 en novembre, soit un niveau qui reste loin du point bas d'avril de 64,9. A l'instar des PMI, l'enquête de la Commission indique un impact bien plus marqué dans les services que dans le reste de l'économie même si le recul est généralisé à tous les secteurs, y compris l'industrie manufacturière qui enregistre une très légère baisse.

En octobre, les données de masse monétaire publiées par la BCE continuent de décrire une expansion historique des agrégats monétaires. Ainsi, la croissance de l'agrégat monétaire M3 accélère à nouveau et s'établit à 10,5%. L'agrégat monétaire M1 (Dépôts à vue et billets en circulation) continue d'apporter la principale contribution à la croissance monétaire au sens large et progresse de 13,8% (inchangé par rapport au mois précédent), soit un plus haut historique. Si l'agrégat M1 est considéré, en temps normal, comme un indicateur avancé de l'économie, sa croissance, dans le contexte actuel reflète davantage la préférence pour la détention de liquidité à titre de précaution et le besoin de coussins de liquidité de la part des investisseurs institutionnels. Sur la période, l'accumulation de dépôts résulte principalement des entreprises et est le résultat d'emprunts substantiels. Du côté du crédit, la croissance des prêts aux entreprises décélère en novembre, tout en gardant, sur l'année, un rythme historiquement élevé.

Dans le compte rendu de la réunion de politique monétaire du 28-29 octobre, le conseil des gouverneurs insiste sur l'accroissement des risques baissiers et apparaît unanime dans sa volonté d'ajuster ses instruments à l'occasion de la prochaine réunion monétaire du 10 décembre, au cours de laquelle sera révélé le nouveau jeu de projections macroéconomiques des services de la BCE. Le Conseil n'a pas exprimé, explicitement, sa préférence pour un instrument en particulier mais a, à l'instar de Christine Lagarde lors de la conférence de presse, insisté sur l'efficacité du PEPP pour faire face à la fragmentation des marchés et sur celle du TLTRO III pour soutenir le crédit. Dans le compte rendu, le conseil insiste sur le fait que l'orientation actuelle de la politique monétaire a aussi pour but de faciliter le caractère expansionniste de la politique budgétaire, ce qui est un point marquant dans la mesure où, par le passé, certains membres de la BCE, notamment les représentants des pays du nord, ont insisté sur le risque de dérive budgétaire lié à une politique monétaire trop accommodante.

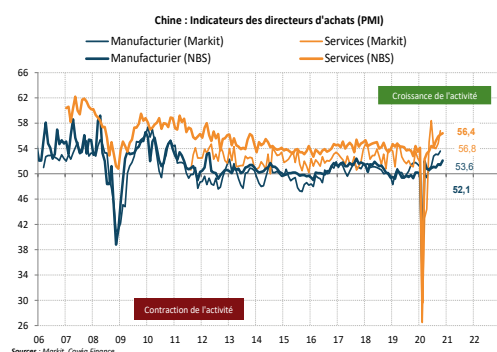
Concernant les mesures de distanciation, le gouvernement français a annoncé un plan de déconfinement progressif conditionné à la poursuite du recul de l'épidémie. Les magasins ont pu rouvrir leurs portes le 28 novembre. Les restaurants et salles de sports, considérés comme des lieux de propagation importants du virus, ouvriront de nouveau à partir du 20 janvier. En revanche, aucune date d'éventuelle réouverture n'a été donnée pour les bars, fermés depuis fin octobre, ni pour les discothèques, fermées depuis le premier confinement. En Allemagne, Angela Merkel a annoncé la poursuite du confinement partiel, qui se traduit par une fermeture des bars et restaurants mais pas des magasins, jusqu'à début janvier.

Au Royaume-Uni, Boris Johnson a annoncé que le confinement instauré fin octobre sera levé le 2 décembre mais que les mesures de prévention seront renforcées dans certaines régions. Cette nouvelle période de confinement a déjà lourdement affecté l'économie comme l'indique les PMI du mois de novembre avec un secteur des services particulièrement affecté (à 45,8 contre 51,4 en octobre) alors que le PMI manufacturier poursuit sa progression pour atteindre 55,2 (contre 53,7 en octobre). La progression du PMI Manufacturier doit toutefois être relativisée dans la mesure où elle traduit, en partie, des constitutions de stocks à l'approche du Brexit.

Suivi Macroéconomique

Asie et reste du monde

« L'activité reste en expansion en Chine en novembre »



En Chine, l'indice PMI NBS, calculé par le gouvernement chinois, indique une poursuite de l'expansion de l'activité en novembre.

L'indice du secteur manufacturier progresse ainsi de 0,7 point pour atteindre 52,1, un plus haut depuis près de trois ans. La production industrielle chinoise continue donc sa croissance. La sous-composante des nouvelles commandes à l'exportation s'inscrit elle aussi en hausse, signe d'une bonne résistance des partenaires commerciaux et ce en dépit de la dégradation des conditions sanitaires. Dans le secteur des services, l'indice correspondant s'inscrit également en hausse et ce pour le neuvième mois consécutif. A 56,4, l'indice atteint un plus haut depuis 2012.

Au Japon, la production industrielle affiche une forte progression de 3,8% en octobre relativement à septembre.

Bien que la production de l'industrie ait enregistré 5 mois consécutifs de hausse, elle reste toutefois

inférieure de près de 4,5% aux niveaux d'avant-crise et affiche un recul de 3,2% par rapport à octobre 2019. **Du côté de la consommation, les ventes au détail s'inscrivent en hausse de 0,4% en octobre par rapport au mois précédent, une augmentation portée par les ventes de vêtements.** La reprise de la consommation japonaise se poursuit donc. Par rapport à octobre 2019, et en raison de la volatilité induite par les changements de taxations en 2019, les ventes au détail enregistrent une croissance annuelle de 6,9%.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20	oct.-20	nov.-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-10,7	-6,7	-6,7	-6,7	-5,3			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-4,6	-3,7	-3,0	-2,1	-1,8			
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	4781	1761	1493	672	638			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-17,8	-9,9	-8,1	-5,2				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	4,9	4,6	4,6	4,6	4,5			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	1,0	1,3	1,4	1,2			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4727,1	4745,5	4745,7	4722,7	4732,4		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,9	8,1	8,3	8,3			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,3		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,4	98,7	99,6	101,3	98,7	96,6	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	4,1	4,9	6,7	4,4			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-10,3	-6,6	-1,6	-1,9			
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-14,7	-10,9	-7,9	-6,6			
		Banque de France - Climat des affaires (indice)	89,5	99,1	105,2	100,8	96,9		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	-11,4	-14,0	-13,4	-13,5	-15,6	-16,5	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	2,4	1,3	3,5	-0,8	2,7		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-11,4	-8,3	-6,4	-6,0			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-22,6	-15,8	-17,4	-10,0			
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-13,8	-7,6	-0,1	-5,2			
		PMI Manufacturier (Indice)	47,5	51,9	53,1	53,2	53,8		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-14,7	-7,4	-4,4	-3,6			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-14,4	-6,1	-5,7	-3,4			
		PMI Manufacturier (Indice)	49,0	53,5	49,9	50,8	52,5		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-13,8	-7,7	-6,3	-3,9			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-12,1	-7,3	-6,3	-6,3			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-1,9	1,2	2,8	4,7	5,8		
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	0,6	1,0	0,2	0,5	0,7		
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-2,0	-7,7	-8,2	-8,9		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-19,9	-11,8	-8,4	-2,3	
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-1,9	-1,5	-1,3	-1,0		
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,3	0,2	0,1	-0,4		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,8	4,8	5,6	6,9	6,9		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA %moyen depuis le début de l'année)	-7,7	-5,0	-2,5	-1,0	0,8		
Autres émergents	Brésil	Importations (valeur, NCVS, GA%)	2,7	-1,4	-2,1	13,2	4,7		
		Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-11,6	-2,8	-0,7	1,5			
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,1	2,3	2,4	3,1	3,9		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-7,1	-5,9	-4,2	-3,6	-6,0		
			Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,2	3,4	3,6	3,7	4,0	

05/11/2020 : date de nos dernières Perspectives Economiques 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	05/11/20	27/11/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/11/20 (% 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	2,00	2,00	-2,50	0,00
		Russie	6,25	4,25	4,25	-2,00	0,00
		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	0,76	0,84	-1,08	0,07
		France OAT	0,12	-0,36	-0,35	-0,46	0,02
		Allemagne	-0,19	-0,64	-0,59	-0,40	0,05
		Italie	1,41	0,67	0,59	-0,82	-0,07
		Royaume-Uni	0,82	0,23	0,28	-0,54	0,05
		Japon	-0,01	0,02	0,03	0,04	0,01
Corée du Sud		1,63	1,53	1,64	0,02	0,12	
Brésil		3,71	3,34	3,33	-0,39	-0,01	
Russie	6,28	6,03	5,91	-0,37	-0,12		
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	242,2	243,9	2,63	0,70	
Marchés des changes	Contre euro (1 € =...devises)	Dollar	1,12	1,18	1,20	6,7	1,2
		Sterling	0,85	0,90	0,90	6,2	-0,2
		Yen	121,8	122,4	124,5	2,2	1,7
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1128	1103	-5,4	-2,2
		Real brésilien	4,0	5,5	5,3	32,4	-3,7
		Rouble	62,1	77,0	75,9	22,2	-1,5
		Roupie indienne	71,4	74,4	74,0	3,7	-0,5
		Yuan	7,0	6,7	6,6	-5,5	-1,1
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3510	3638	12,6	3,6
		Japon - Nikkei 300	352	342	372	5,8	8,7
		France - CAC 40	5978	4984	5598	-6,4	12,3
		Allemagne - DAX	5971	5440	5772	-3,3	6,1
		Zone euro - MSCI EMU	132	116	127	-3,7	9,6
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	5906	6368	-15,6	7,8
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2414	2633	21,1	9,1
		Brésil - Bovespa	118573	100751	110576	-6,7	9,8
		Russie - MICEX	3076	2861	3143	2,2	9,8
		Inde - SENSEX	41254	41340	44150	7,0	6,8
		Chine - Shangāi	3050	3277	3408	11,7	4,0
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24886	26895	-4,6	8,1
	MSCI - BRIC	1129	1221	1260	11,6	3,1	
	Euro	S&P (€)				5,6	2,5
		Nikkei 300 (€)				3,5	6,9
FTSE 100 (€)					-20,5	8,0	
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	409	426	9,7	4,0
		Indice CRB**	402	415	429	6,8	3,3
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	48	-27,0	17,7
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1947	1782	17,0	-8,5
		Prix de la tonne de cuivre	6174	6853	7500	21,5	9,4

*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.

05/11/2020 : 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.