

22 Juillet 2019

## Quel comportement des investisseurs américains sur les OPC et ETF au deuxième trimestre ?

Les flux de souscriptions nettes du deuxième trimestre de l'année sur les OPC et ETF de droit américain illustrent un retrait des investisseurs des actions au profit d'investissements toujours plus importants sur les obligations. En effet, les fonds d'actions décollectent -11 Mds\$ au deuxième trimestre tandis que les fonds obligataires collectent +119 Mds\$. Les investisseurs américains retirent également -13 Mds\$ des fonds diversifiés.

### Sommaire

**Suivi des marchés** p2  
Marchés obligataires  
Marchés des changes  
Marchés actions

**Suivi macroéconomique** p3  
Etats-Unis  
Europe  
Asie

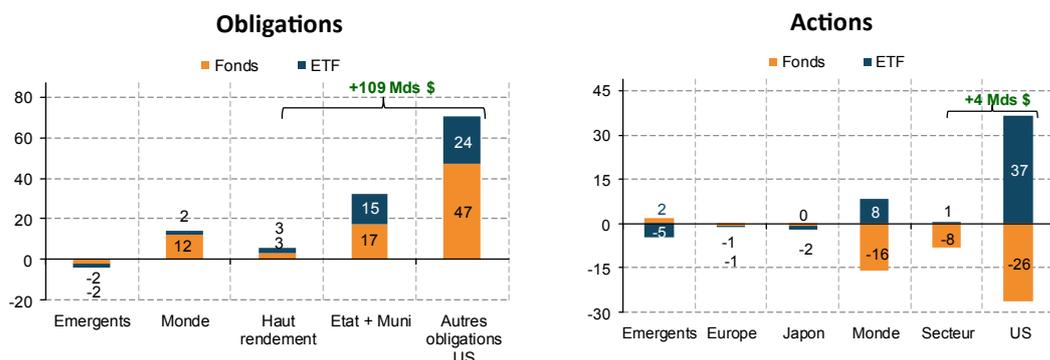
**Tableaux synthétiques** p5  
Indicateurs macro  
Indicateurs de marchés

Au sein des fonds obligataires, les obligations domestiques de crédit d'entreprise attirent la majorité des flux, avec +77 Mds\$ de souscriptions nettes, dont +6 Mds\$ sur des obligations à haut rendement. Cette tendance poursuit la collecte du premier trimestre sur le crédit, portant le cumul des flux à +149 Mds\$ depuis le début de l'année. Les obligations souveraines américaines sont quant à elles souscrites pour +32 Mds\$. A l'international, les fonds d'obligations émergentes sont rachetés pour -4 Mds\$, au profit de fonds de la catégorie « Monde » qui collecte +14 Mds\$.

Sur les actions, les Etats-Unis sont la seule zone à bénéficier de flux positifs sur le deuxième trimestre 2019, avec +4 Mds\$ de souscriptions. A l'intérieur de cette catégorie, nous notons toutefois des rachats sur les fonds d'actions investis sur le secteur de la santé pour -7 Mds\$. En dehors des Etats-Unis, nous constatons un retournement de tendance sur les actions émergentes, en décollecte de -3 Mds \$ sur le deuxième trimestre alors que la zone bénéficiait de +22 Mds\$ de souscriptions au premier trimestre. Le Japon et l'Europe décollectent tous deux -2 Mds\$, et la catégorie « Monde » est rachetée pour -8 Mds\$.

Les investisseurs américains ont donc fait le choix d'actifs obligataires domestiques offrant des rendements toujours positifs dans l'attente d'éventuelles conditions monétaires plus accommodantes. Ils se détournent aussi des actifs risqués émergents, asiatiques et européens, préférant allouer leurs flux actions sur leurs marchés locaux.

### Flux de souscriptions nets sur les OPC et ETF de droit américain au T2 2019 (Mds\$)



# Suivi des Marchés

## Obligataires

➤ Le mouvement de rebond des taux souverains à l'œuvre depuis le 5 juillet a été pratiquement effacé au cours de la semaine dernière. Des propos accommodants de membres de la Réserve fédérale américaine, des publications statistiques et d'entreprises en demi-teinte et des incertitudes toujours présentes auront soutenu les marchés de taux et contribué au mouvement d'aplatissement des courbes. Les rendements à 10 ans français reviennent nettement en territoire négatif, à -0,06%. La courbe italienne est à nouveau un peu sous pression alors que de nouvelles élections générales sont évoquées. Le taux à 10 ans demeure toutefois proche des points bas de l'année à 1,60%. Enfin, sur le crédit, on note une augmentation des primes de risque (+17pb) sur le segment du haut rendement européen.

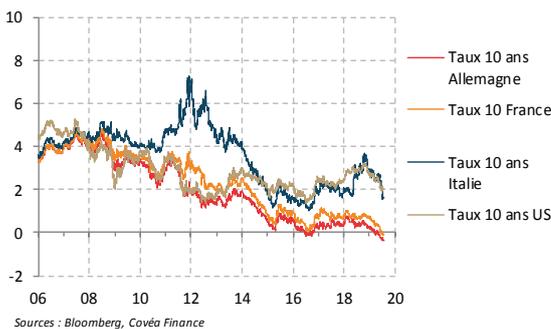
## Changes

➤ L'Euro recule de 0,4% sur la semaine face au Dollar à 1,122 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne progresse de 0,1% à 0,897 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en baisse de 0,6% face au Yen à 120,9 Yens pour un Euro.

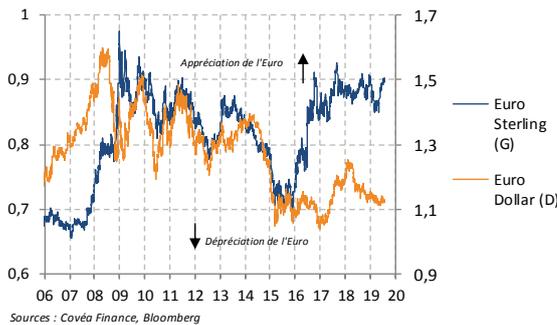
## Actions

➤ L'indice **MSCI EMU** (Union Economique et Monétaire) affiche une baisse de 0,4% sur la semaine, ce qui ramène la performance depuis le début de l'année à 14,4%. Le secteur de l'industrie (0,8%), soutenu par les bonnes performances des infrastructures et de l'aéronautique est celui qui affiche la meilleure progression. La santé (0,8%) et la consommation non cyclique (0,7%), bien aidée par Anheuser Busch Inbev et l'annonce de la cession de sa division australienne, complètent le trio de tête et sont les seules à enregistrer une performance légèrement positive. A l'inverse et contrairement à la semaine passée, le secteur de l'énergie ferme la marche avec une baisse de 3,4% sur la semaine reflétant ainsi la baisse de 7% du prix du pétrole entre le 12 et le 18 juillet 2019. Depuis le début de l'année la hiérarchie sectorielle n'est que peu mouvementée avec les secteurs les plus cycliques restant dans le haut du classement (technologie, consommation cyclique et industrie) et les plus défensifs dans le bas (services de communication, immobilier) accompagnés maintenant de l'énergie. La saison de publications de résultats du premier semestre reste mitigée à ce stade. Certaines sociétés affichent en effet des résultats qui sont bien reçus à l'image de Novartis (hors EUR) ou d'ASML tandis que d'autres ont déçu comme SAP, Wartsila ou Publicis. L'Italie (-2,4%) pâtit des tensions à l'intérieur de son gouvernement et enregistre la plus faible performance sur la semaine. Le compartiment des petites et moyennes valeurs, quant à lui, sous performe légèrement (-0,7%) entraînant un resserrement des performances depuis le début de l'année avec les indices MSCI EMU (14,4%) et MSCI Europe (14,2%), et une hausse qui s'établit à 15,2%. Les **marchés asiatiques** ont été volatils sur la semaine, évoluant entre dégradation des données macroéconomiques et discours accommodants des banques centrales. L'Indonésie et la Corée du Sud profitent ainsi de l'abaissement de leurs taux d'intérêts respectifs. L'Inde subit quant à elle le recul du secteur financier. Sur le plan micro économique, on observe la volonté de Samsung de diversifier sa base de fournisseurs de certains matériaux de spécialités en privilégiant la Chine et Taiwan plutôt que le Japon, alors que Tokyo impose des restrictions. Aux **Etats-Unis**, le S&P500 a légèrement baissé sur la semaine alors que le rythme de publications de résultats d'entreprises s'accélère. Les secteurs sensibles aux taux d'intérêts surperforment sur la semaine, comme les services aux collectivités et la consommation de base, les bons résultats de Philip Morris ayant aussi contribué à la cette performance. En revanche, l'énergie, sensible aux cours dégradés du pétrole et les services de communications, impactés par les résultats décevants de Netflix, sous performe. Dans la technologie, Microsoft a rassuré quant à la dynamique de croissance de ses investissements dans le Cloud. En outre et parmi nos valeurs en portefeuille, Danaher maintient une croissance vigoureuse dans les sciences de la vie et les outils de diagnostic. Dans l'industrie, Honeywell et Union Pacific affichent des progressions de marges positives malgré des croissances de revenus totaux mitigées, évoquant une économie encore vigoureuse.

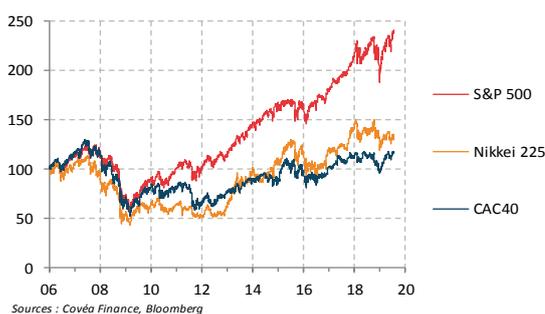
Taux d'intérêt à 10 ans



Marché des changes



Indices actions (base 100 en 2006, devises locales)



# Suivi Macroéconomique

## Etats-Unis

« Le consommateur américain a maintenu un rythme de dépenses soutenu en juin »

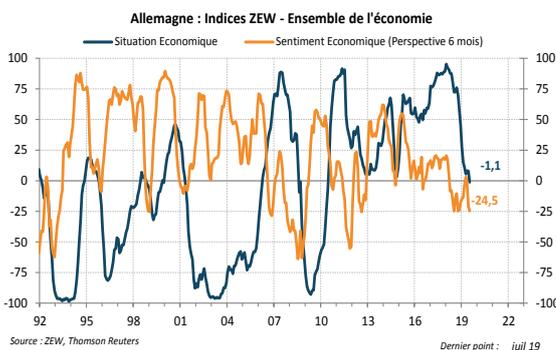
Les données publiées sur la semaine témoignent de la résistance du consommateur américain dans le contexte actuel d'inquiétude sur la croissance mondiale. Les ventes au détail hors carburant ont enregistré une progression de 0,7% en glissement mensuel en juin, ce qui constitue la plus forte hausse depuis le mois de mars. La dynamique mensuelle a été tirée par les ventes de mobilier, la restauration et les véhicules. En rythme annuel, la croissance des ventes en valeur accélère à 3,4%, et suggère que la consommation devrait encore être un contributeur important à la croissance du PIB au deuxième trimestre (publication de l'estimation préliminaire le 26 juillet). La confiance du consommateur est par ailleurs restée solide en juillet selon l'indicateur d'enquête de l'Université du Michigan, qui s'établit à 98,4 après 98,2 en juin. Dans l'industrie, les données ont été bien orientées avec une production manufacturière en progression de 0,4% en glissement mensuel en juin, portée par l'automobile et l'électronique-informatique. Malgré ce deuxième mois consécutif de progression, la croissance annuelle reste toutefois modérée à 0,4%. Les premiers indicateurs d'enquête manufacturiers régionaux pour le mois de juillet sont plutôt rassurants, après la chute enregistrée en juin suite au regain de tensions commerciales avec la Chine et le Mexique. L'indice de la Fed de Philadelphie passe de 0,3 à 21, tandis que celui de la FED de New York rebondit à 4,3 après -8,6 le mois précédent. Le « beige » book publié par la Réserve fédérale décrit une croissance modeste de l'activité sur la période allant de mi-mai à début juillet, et relève peu de changement par rapport à la période précédente. Les contacts de la Fed notent en général une accélération de l'activité dans les services non financiers, et une stabilité dans le secteur manufacturier. Enfin, les déclarations de membres du comité de politique monétaire (Williams, Clarida, Powell) sont une nouvelle fois allées dans le sens d'une politique plus accommodante, et laissent présager d'une baisse de taux directeur lors de la réunion du 31 juillet.



## Europe

« Le climat des affaires continue de se dégrader en juillet en Allemagne »

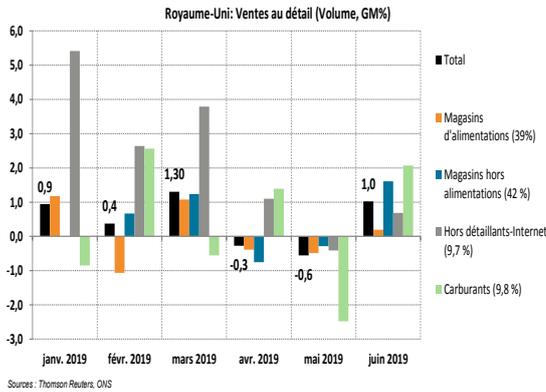
En **Allemagne**, l'indicateur de confiance ZEW, construit à partir du solde d'opinion des experts du secteur financier, décrit un nouveau repli de la confiance en juillet. Les perspectives à 6 mois reculent ainsi pour atteindre -24,5, en dessous de la moyenne historique (21,8). La perception de la situation présente se dégrade également et passe en territoire négatif (-1,1). Le fort recul des commandes à l'industrie en mai, la persistance des tensions commerciales et l'absence de développements positifs dans les négociations du Brexit sont cités comme les principaux facteurs expliquant cette contraction. L'estimation finale de l'inflation en Zone euro pour le mois de juin a été légèrement revue à la hausse, à 1,3% (contre 1,2% en estimation préliminaire), en lien avec une révision haussière des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente est inchangée, à 1,1% en juin. Au cours des derniers mois, la croissance des prix a été volatile en raison des effets saisonniers induits par les week-ends prolongés de la Pentecôte et de Pâques. Au mois de juillet ces effets devraient commencer à se dissiper. Les institutions européennes n'anticipent toutefois pas d'accélération de l'inflation au deuxième semestre. La Banque Centrale Européenne comme la Commission tablent sur une croissance annuelle moyenne des prix de 1,3% en 2019. Au mois de mai, l'excédent commercial de la Zone euro progresse pour le deuxième mois consécutif. Sur le mois, les exportations extra-ZE rebondissent et augmentent de 1,4% par rapport au mois précédent (après un repli de 2,5% en avril). A l'inverse, les importations extra-ZE ont enregistré un deuxième mois consécutif de recul. Enfin, du côté de la consommation, les nouvelles immatriculations accusent un fort recul au mois de juin (-6,7 sur le mois), lié principalement à un effet calendaire. Au niveau politique, le Parlement Européen a finalement élu Ursula Von Der Leyen à la tête de la Commission Européenne. La candidate désignée par la Commission Européenne n'a toutefois été élue qu'avec une courte majorité. Sur les 733 députés, 383 ont voté en sa faveur (374 voix étaient nécessaires). La décision des dirigeants européens de ne pas suivre le processus de « spitzkandidat », selon lequel le candidat désigné par le Conseil doit être issu de la tête de liste du parti arrivé en tête, a entraîné une forte opposition de la part des députés. Ursula Von Der Leyen a pu compter sur le soutien du PPE et Renew Europe. En revanche, les membres du parti les Verts mais aussi une partie des socialistes, notamment les membres du SPD allemand, ont voté contre la candidate. La nouvelle Commission Européenne, dont les



# Suivi Macroéconomique

« La consommation se redresse en juin au Royaume-Uni »

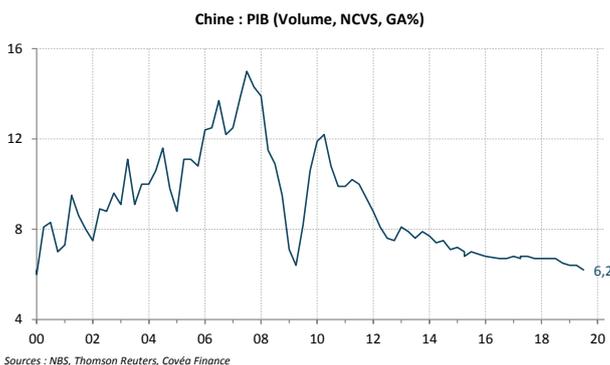
membres seront dévoilés plus tard dans l'année, devra donc faire face à un parlement résolument plus fragmenté. En Espagne, les négociations en cours pour la mise en place d'une coalition de gouvernement entre le parti socialiste, arrivé en tête aux élections d'avril, et le parti Podemos se sont finalement soldées par un échec. Le Premier Ministre, Pedro Sanchez, sera soumis à un vote de confiance le 23 juillet à la majorité absolue. S'il ne parvient pas à réunir les voix, un second vote à la majorité simple aura lieu dans les jours suivants. De nouvelles élections pourraient donc être à craindre si le PSOE ne parvient pas à obtenir le soutien d'autres partis politiques d'ici au vote. Enfin, en Italie, Matteo Salvini et Luigi Di Maio, vont se rencontrer dans la semaine pour tenter de mettre fin aux tensions au sein du gouvernement de coalition. **Au Royaume-Uni**, le taux de chômage demeure stable à 3,8% en mai, sur un plus bas historique. Le marché du travail continue donc de se montrer résilient en dépit des signaux de ralentissement envoyés par l'économie. On note en revanche une augmentation tendancielle du nombre de demandeurs d'allocation chômage. Les salaires accélèrent au mois de mai (3,6% sur l'année en moyenne sur les trois derniers mois), en raison d'une conjonction de facteurs transitoires: une augmentation des salaires dans la santé, une augmentation du salaire minimum et enfin, une augmentation du nombre d'heures travaillées plutôt que du salaire horaire. Du côté de la consommation, les ventes au détail se redressent en juin après deux mois de recul consécutif. Sur le trimestre, les ventes au détail enregistrent une croissance de 0,7%, ce qui suggère une contribution positive de la consommation à la croissance. Au niveau politique, les députés britanniques ont de nouveau voté pour un amendement visant à rendre plus difficile une suspension du parlement. B. Johnson, qui devrait être élu Premier Ministre la semaine prochaine selon les sondages, a en effet évoqué l'idée de suspendre le parlement pour imposer une sortie sans accord le 31



## Asie et autres émergents

« La croissance chinoise reste fragile, malgré des signes récents de stabilisation »

En **Chine**, après s'être stabilisée à 6,4% en glissement annuel (GA) au T1 2019, la croissance ralentit à 6,2% au T2, mais des signes de stabilisation apparaissent. La production industrielle s'affiche en nette hausse à 6,3% en juin (5,0% en mai), tirée par les secteurs automobile, appareils électroniques/ordinateurs et transformation des métaux. Les ventes au détail bondissent en juin à 9,8% (après 8,6% en mai 2019 et 7,2% en avril), grâce notamment au secteur automobile. Enfin, l'investissement progresse de 6,3% (4,4% en mai) via la hausse des nouveaux flux de financements (infrastructures). Malgré le momentum plus dynamique des récents indicateurs et le soutien des autorités pour stabiliser l'activité, le commerce extérieur (tensions commerciales, ralentissement mondial, relocalisation de la chaîne de production) devrait continuer à peser sur l'activité au S2 2019. Au **Japon**, les exportations baissent pour le 7<sup>ème</sup> mois consécutif à -6,7% en juin (-7,8% en mai), pénalisées par la demande asiatique (-10,1% en Chine et -14,8% en Corée) et plus particulièrement dans les secteurs des semi-conducteurs et des pièces détachées automobiles. Parallèlement, les importations se contractent à -5,2% en juin (contre -1,5% en mai) signe de la faible demande intérieure. Au total, grâce à une plus forte contraction des importations que des exportations, le Japon enregistre un excédent commercial de 589 mds JPY en juin (déficit de -967 en mai). Par ailleurs, l'inflation est restée faible à 0,7% en juin (comme en mai), principalement en raison des prix de l'énergie et des tarifs de téléphones mobiles. Dans ce contexte de faiblesses persistantes de l'inflation et des exportations, de ralentissement de la croissance et de tensions commerciales, la Banque du Japon (BoJ) pourrait agir plus rapidement qu'anticipé, même si l'inflation basse résulte davantage de l'anémie structurelle de la demande intérieure. En outre, la baisse des taux pourrait limiter l'appréciation récente du USDJPY (de près de 4% depuis décembre), laquelle réduit les coûts des importations et pèse à la baisse sur les prix. En **Corée du Sud**, la Banque de Corée (BoK) a réduit ses taux directeurs de 25 points à 1,5% le 18 juin 2019 (1<sup>ère</sup> baisse depuis 3 ans), en raison des perspectives dégradées de l'activité et de l'inflation (abaissement des prévisions de la BoK de 2,5% à 2,2% en 2019 et de 1,1% à 0,7% respectivement) et des restrictions japonaises sur les exportations. Dans un contexte de ralentissement mondial, de tensions commerciales prégnantes et d'assouplissement monétaire global en cours, de nouvelles baisses de taux pourraient suivre malgré les déséquilibres financiers.



## Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		janv.-19	févr.-19	mars-19	avr.-19	mai-19	juin-19	juil.-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	3,6	2,8	2,3	0,9	2,1	1,3		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,6	2,8	2,8	2,7			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	312	56	153	216	72	224		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	4,8	3,1	0,3	-2,4	-1,4			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,2	3,4	3,2	3,2	3,2	3,1		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,6	1,5	1,9	2,0	1,8	1,7		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (valeur, NCVS, Mds €)	4407,9	4422,2	4427,5	4448,4	4476,5		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,8	7,8	7,6	7,6	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,4	1,5	1,4	1,7	1,2	1,2	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	94,1	94,2	93,6	92,5	94,4	93,8	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,8	4,3	3,5	0,6	0,9		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-3,6	-8,0	-6,0	-4,9	-8,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	1,7	2,9	3,1	-0,2	-0,7		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	99,4	100,2	99,3	98,6	98,8	95,5	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	6,2	11,4	10,6	11,6	12,2	11,9	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	1,1	-2,0	-2,1	0,5	-0,1		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	2,1	0,7	-0,8	1,1	4,0		
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	5,7	7,2	6,3	3,4	12,4		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,8	0,7	-1,7	-1,4	-0,8		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,8	47,7	47,4	49,1	49,7	48,4	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,7	3,4	1,7	4,1	6,8		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	2,8	0,0	-2,9	1,8	1,4		
		PMI Manufacturier (Indice)	52,4	49,9	50,9	51,8	50,1	47,9	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-1,5	1,9	-3,4	7,2			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,3	-0,2	1,4	-1,2	0,9		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	4,3	4,1	6,8	5,0	2,2	3,7	
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,8	1,9	1,9	2,1	2,0	2,0	
Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	2,4	1,2	1,4	2,0	6,1		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-8,6	-1,4	0,1	-3,8	-9,4	-3,7	
		Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,6	-0,7	-1,4	-0,4	-0,3		
	Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,2	0,2	0,5	0,9	0,8	0,7	
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,3	5,3	8,5	5,4	5,0	6,3	
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)		-3,2	-0,6	0,4	-0,7	-1,0	
		Importations (valeur, NCVS, GA%)	-1,3	-4,8	-7,8	4,1	-8,5	-7,4	
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,2	-1,5	-3,2	-3,5	8,3		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,8	3,9	4,6	4,9	4,7	3,4	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	1,1	4,1	1,3	4,7	0,9	3,4	
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,6	

20/06/2019 : 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			31/12/18	20/06/19	19/07/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 20/06/19 (% ou pbs)*
<b>Marchés obligataires</b>	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,50	2,50	0,00	0,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,75	0,75	0,00	0,00
		BOJ	0,10	0,10	0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,75	1,75	1,50	-0,25	-0,25
		Brésil	6,50	6,50	6,50	0,00	0,00
		Russie	7,75	7,50	7,50	-0,25	0,00
		Inde	6,50	5,75	5,75	-0,75	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	2,03	2,06	-0,63	0,03
		France OAT	0,71	0,01	-0,07	-0,78	-0,08
		Allemagne	0,24	-0,32	-0,32	-0,57	-0,01
		Italie	2,74	2,15	1,61	-1,14	-0,54
		Royaume-Uni	1,28	0,81	0,73	-0,54	-0,07
		Japon	0,00	-0,17	-0,13	-0,14	0,03
		Corée du Sud	1,96	1,55	1,47	-0,49	-0,09
		Brésil	9,24	7,83	7,31	-1,92	-0,51
	Russie	8,52	7,32	7,27	-1,25	-0,04	
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	235,5	237,5	6,19	0,81
<b>Marchés des changes</b>	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,13	1,12	-2,1	-0,6
		Sterling	0,90	0,89	0,90	-0,2	1,0
		Yen	125,8	121,2	120,9	-3,9	-0,3
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1116	1162	1174	5,3	1,1
		Real brésilien	3,9	3,8	3,7	-3,2	-2,4
		Rouble	69,7	62,9	63,0	-9,6	0,2
		Roupie indienne	69,8	69,7	68,8	-1,4	-1,3
		Yuan	6,9	6,9	6,9	0,1	0,4
<b>Marchés actions</b>	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2954	2977	18,7	0,8
		Japon - Nikkei 300	301	317	319	5,8	0,5
		France - CAC 40	4731	5536	5552	17,4	0,3
		Allemagne - DAX	4863	5516	5473	12,6	-0,8
		Zone euro - MSCI EMU	108	123	123	14,4	0,3
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7424	7509	11,6	1,1
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2131	2094	2,6	-1,7
		Brésil - Bovespa	87887	100303	103452	17,7	3,1
		Russie - MICEX	2359	2780	2701	14,5	-2,9
		Inde - SENSEX	36068	39602	38337	6,3	-3,2
		Chine - Shangai	2494	2987	2924	17,3	-2,1
		Hong Kong - Hang Seng	25846	28550	28765	11,3	0,8
		MSCI - BRIC	949	1058	1063	12,0	0,4
	Euro	S&P (€)				21,3	1,4
		Nikkei 300 (€)				10,2	0,8
		FTSE 100 (€)				11,8	0,2
<b>Matières premières</b>	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	450	431	14,9	-4,3
		Indice CRB**	409	412	406	-0,8	-1,5
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	64	62	16,1	-3,1
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1281	1393	1427	11,3	2,4
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5973	6065	1,7	1,5

\*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.

20/06/2019 : 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 des 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.