

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

16 décembre 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

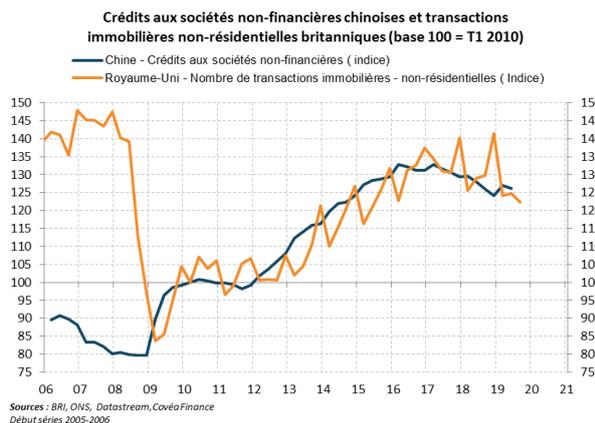
Fermeture et réalité

Un gérant d'actifs britannique a annoncé la fermeture immédiate de son fonds ouvert immobilier. Après avoir tenté de faire face depuis des mois à des retraits importants et continus, il a dû suspendre les échanges de parts sur son OPC, avec une revue de cette décision promise dans un mois. Cette fermeture nous renvoie à ce qui s'est déjà produit mi-2016 à la suite du référendum sur le Brexit et qui avait conduit 7 fonds de foncières à geler tout mouvement sur leur passif. Aujourd'hui, ce fonds n'arrive plus à honorer les demandes de remboursement sur un actif investi particulièrement sur des centres commerciaux. Au-delà des incertitudes autour de ce que seront les décisions politiques et économiques du nouveau gouvernement anglais, c'est davantage la rupture des modes de distribution et de consommation qui fragilise le secteur des biens immobiliers commerciaux. Or ceux-ci sont illiquides par nature et difficiles à céder rapidement.

Cette affaire pose à nouveau la question de l'inadéquation en termes de liquidité entre l'actif et le passif de certains fonds et les risques de contagion systémique à d'autres classes d'actifs. On se souviendra pourtant que la liquidité est à l'origine du succès du modèle de la gestion collective et que sa protection est essentielle. Or les fonds dont les actifs sont les moins liquides, comme les prêts directs aux entreprises, ont le plus collecté cette année de concert avec les ETF obligataires. C'est donc un vrai risque supplémentaire pour l'année qui vient, de nature à réveiller la volatilité des marchés, pour le moment conciliants avec les pratiques les plus dévoyées des marchés financiers.

Sans attendre 2020, la Chine connaît aussi ses moments de réalité. L'entreprise Tewoo, pourtant entreprise d'Etat avec 17000 employés dans les secteurs des matières premières, logistiques et infrastructures, a fait défaut et doit restructurer sa dette en dollar. La perte en capital de près des 2/3 du principal porte sur un encours de 1.25MD\$ soit la plus importante pour une entreprise d'Etat en 20 ans. Cet événement de crédit souligne, s'il était besoin, les éléments de faiblesse de l'économie chinoise et l'absence de possibilité du pouvoir central de se suppléer indéfiniment aux forces des marchés ou de laisser croire à une garantie implicite sans faille. Un moment de vérité donc, au moment où la Chine tente de concilier le double objectif de promouvoir sa monnaie dans les échanges et financements internationaux mais aussi d'attirer les investisseurs en libellant son endettement en devises étrangères.

Focus de la semaine



« Un moment de vérité... »

Sommaire

Suivi des marchés p2

Marchés obligataires
Marchés des changes
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis
Europe
Asie

Tableaux synthétiques p6

Indicateurs macro
Indicateurs de marchés

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les rendements baissent légèrement, de l'ordre de 1 point de base (pb), aux Etats-Unis et dans les pays cœurs de la Zone Euro. En revanche, grâce aux nouvelles positives concernant les négociations commerciales sino-américaines et à l'élection des conservateurs au Royaume-Uni, les rendements baissent significativement dans les pays du sud. En Italie, le taux à 10 ans chute ainsi de 20 pbs à 1,15%. Sur la semaine, on retiendra également que les réunions de la Fed et de la BCE n'ont pas eu d'impact particulier sur les rendements obligataires. Enfin, en cette fin d'année, la Fed continue d'octroyer d'abondantes liquidités sur le marché du repo. Ses injections s'élèvent à 225Mds\$ contre 193Mds\$ le 18 novembre dernier. Concernant la gestion de nos portefeuilles, dans cet environnement de taux bas, nous n'avons pas réalisé d'investissements significatifs.

Changes

L'Euro progresse de 0,6% sur la semaine face au Dollar à 1,112 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne recule de -0,9% à 0,834 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro progresse de 1,1% face au Yen à 121,6 Yens pour un Euro.

Actions

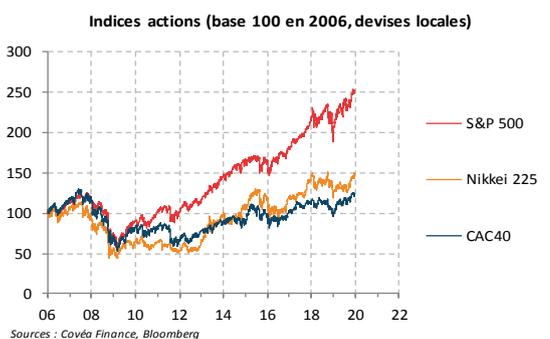
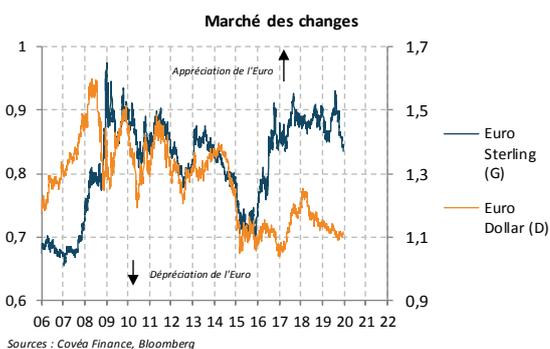
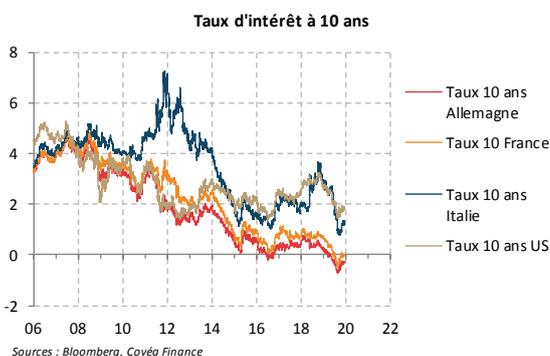
Sur la semaine écoulée, l'indice MSCI EMU (Union Economique et Monétaire) affiche une hausse de 0,8% dans un contexte d'éloignement des sujets incertitudes des investisseurs tels que le Brexit et les accords commerciaux sino-américains. Dans ce contexte, la santé (+2,4%) et les secteurs à dominante cyclique tels que la consommation (+1,7%) et la Finance (+1,7%)

dominent le classement. A l'inverse, les secteurs défensifs corrigent à l'instar de la consommation non-cyclique (-1,8%) et l'immobilier (-1,3%). Au niveau géographique, le Royaume-Uni (+2,6%) et l'Espagne (+1,9%) affichent les meilleures performances grâce à leurs expositions financières par rapport à la Suisse (-0,3%) et le Danemark (-0,0%). Par ailleurs, les indices de petites capitalisations (+0,7%) sous-performent les grandes capitalisations notamment le MSCI Europe (+1,2%). Depuis le début de l'année, le MSCI EMU Small Cap (+24,2%) maintient son avance sur les indices larges tels que le MSCI EMU (+21,8%) ou le MSCI Europe (+21,2%).

Les marchés asiatiques ont progressé, tirés par des perspectives favorables entre les Etats-Unis et la Chine sur le plan des négociations commerciales. Ainsi et logiquement, ce sont les pays les plus exposés au commerce mondial qui ont largement surperformé le reste de la zone. Corée du Sud, Taiwan, Japon et Chine sont les principaux bénéficiaires. L'Inde quant à elle bénéficie du repli du dollar. Nous n'avons pas réalisé d'opérations dans les mandats asiatiques.

Aux Etats Unis, le S&P 500 termine la semaine en progression de 0,7% après un début de semaine sous le signe de l'attente et avant les réunions des banques centrales. Les indices ont franchi de nouveaux records essentiellement grâce à l'annonce d'un accord de principe entre la Chine et les Etats-Unis et alors que les banquiers centraux continuent leur politique monétaire accommodante. Dans ce contexte la technologie et la consommation discrétionnaire surperforment assez largement profitant des perspectives positives d'accord commercial devant les financières ainsi que l'énergie qui bénéficie quant à elle des perspectives de reprise mondiale et malgré un rapport de l'AIE qui anticipe une hausse des stocks.

A l'inverse les secteurs défensifs comme l'immobilier et les services aux collectivités sous performent. Les services de communication sont pénalisés par la contreperformance de Facebook, en conflit avec le régulateur qui souhaite l'empêcher de faire les liens entre ses différentes applications, l'accusant de bénéficier ainsi de positions dominantes dans les réseaux sociaux. Parmi nos valeurs, Adobe et Broadcom ont publié de bons résultats. En outre IFF (International Flavor & Fragrance) a annoncé s'être mis d'accord avec Dupont pour racheter sa division nutritive pour 26B\$.



Suivi Macroéconomique

États-Unis

« La Fed envisage un statu quo durable sur les taux directeurs »

La fin de semaine a été marquée par une avancée importante dans le conflit opposant la Chine aux États-Unis avec la conclusion d'un accord commercial préliminaire, dit de phase 1. Celui-ci prévoit que les droits de douanes de 15% prévus au 15 décembre sur 160 Mds\$ de biens chinois n'entreront finalement pas en vigueur, et que ceux de 15% appliqués

depuis le 1^{er} septembre sur 115 Mds\$ de biens seront réduits à 7,5%. Les tarifs douaniers de 25% sur 250 Mds\$ d'importations en provenance de Chine resteront par contre en place. En contrepartie, la Chine se serait engagée à augmenter ses achats de produits agricoles et énergétiques américains, sans qu'un montant précis ne soit pour le moment connu, et à mieux contrôler la propriété intellectuelle. Ces développements sont positifs mais ne lèvent pas toutes les incertitudes. Les détails entourant la signature de cet accord restent encore à définir.

Sur le plan monétaire, la Fed a maintenu les taux inchangés lors de la réunion de politique monétaire de décembre et confirmé qu'une pause durable se profile désormais. D'après la médiane des prévisions individuelles des membres du comité (les dots), le FOMC laisserait les taux stables en 2020, puis procéderait à une hausse de 0,25% en 2021 puis en 2022. Du côté de l'inflation, les membres du FOMC estiment que l'inflation



Sources : US Census Bureau, Datastream, Calcul Covéo Finance

sera inférieure ou égale à la cible de 2% à horizon 2022. On peut voir une certaine incohérence entre ces projections d'inflation et le discours véhiculé par le Président Jerome Powell selon lequel une hausse de taux n'interviendra que si l'inflation dépasse durablement la cible. Lors de la conférence de presse, ce dernier a tenu à minimiser la portée des dots qui du fait de l'horizon relativement long sont par nature incertains. Sur le plan du chômage, la médiane des prévisions pour 2020 a été revue en baisse par rapport aux prévisions de septembre (3,5% contre 3,7%), tout comme le taux de chômage de long terme (4,1% contre 4,2%). Les membres du comité estiment ainsi que la baisse du taux de chômage envisagée ne sera pas génératrice de tensions inflationnistes à court et moyen terme.

Les ventes au détail ont enregistré un nouveau progrès en novembre (+0,2% en glissement mensuel), tandis que l'estimation d'octobre était révisée en hausse (+0,4%). La dynamique mensuelle a été portée par les ventes de véhicules (+0,5%) et de carburants (+0,7%). **En rythme annuel, la croissance des ventes reste stable à 3,3%, signe du maintien d'une dynamique positive dans la consommation.** Par ailleurs, l'inflation est passée de 1,8% à 2,1% en novembre, sous l'effet d'une hausse de 0,8% en glissement mensuel des prix de l'énergie. Hors alimentation et énergie, la croissance annuelle des prix est restée stable à 2,3%. Enfin, les nouvelles demandes d'indemnités chômage s'inscrivent en forte hausse à 252 000 sur la semaine du 7 décembre, après 203 000 fin novembre. Cette hausse exceptionnelle ne reflète pas la tendance favorable visible dans les autres données du marché du travail et pourrait provenir d'un ajustement saisonnier lié à Thanksgiving.

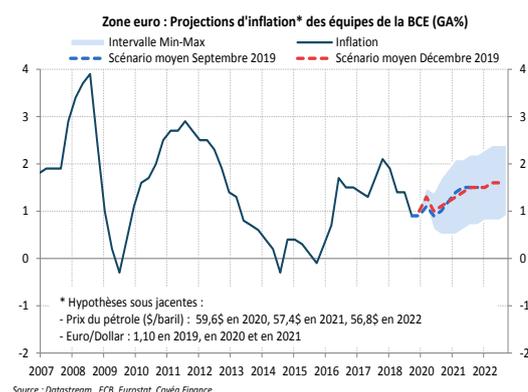
Europe

« L'inflation, y compris sous-jacente, demeure largement inférieure à la cible de la BCE »

En **Zone euro, la première réunion de Christine Lagarde n'a abouti à aucune modification de la posture actuelle de la BCE qui, avec un taux de facilité sur les dépôts à -0,50 %, demeure largement expansionniste.** La BCE maintient par ailleurs qu'elle ne procédera pas à une remontée de ses taux directeurs tant que l'inflation n'atteindra pas de manière durable la cible de 2 %. Peu de détails ont été fournis quant à la revue stratégique de la BCE, qui se déroulera tout au long de

l'année 2020. Enfin, et à l'instar de son prédécesseur, la nouvelle présidente a réitéré l'appel de la BCE à mettre en place une politique budgétaire plus expansionniste et ce afin d'augmenter l'efficacité de la politique monétaire. Le dernier jeu de projections des équipes de la BCE a également été dévoilé. Il prévoit toujours une croissance faible à court terme (1,1 % en 2020), soutenue par la demande domestique. A moyen terme, la BCE anticipe une légère accélération de l'activité sur des niveaux qui demeureront toutefois relativement modestes (1,4 % en 2021 et 2022). **Les projections d'inflation demeurent largement en deçà des objectifs de la BCE. L'inflation n'atteindrait que 1,6 % d'ici à 2022 (1,4 % pour l'inflation sous-jacente).**

La production manufacturière de la zone euro se contracte de

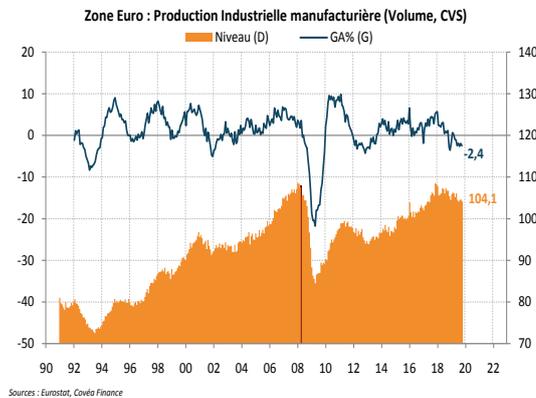


* Hypothèses sous-jacentes :
- Prix du pétrole (\$/baril) : 59,6\$ en 2020, 57,4\$ en 2021, 56,8\$ en 2022
- Euro/Dollar : 1,10 en 2019, en 2020 et en 2021

Source : Datastream, ECB, Eurostat, Covéo Finance

Suivi Macroéconomique

0,5% sur le mois d'octobre, soit -2,4% en glissement annuel (GA). Ce déclin reflète essentiellement la poursuite de la forte dégradation du secteur manufacturier allemand (-1,6% sur un mois, soit -6,2% en GA) qui se concentre dans le secteur automobile (-5,6 % sur un mois, soit -14,4% en GA). En effet, la production manufacturière de la zone euro progresse légèrement en dehors de l'Allemagne. Dans le détail, on observe une évolution de +0,2% en Espagne, +0,5 % en France et -0,3% en Italie.



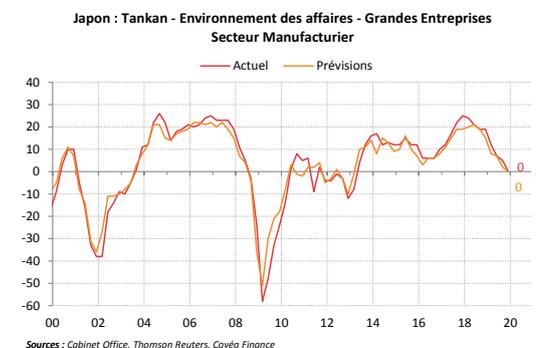
Après une série d'indicateurs mal orientés (production industrielle et ventes au détail), les **exportations allemandes au mois d'octobre affichent une hausse de 1,2% en octobre, ce qui marque le deuxième mois consécutif de progression.** Sur l'année, elles progressent de 2,0%. En revanche, les importations affichent un léger recul sur la même période. **L'indicateur ZEW, construit à partir d'une enquête auprès des experts du secteur financier, indique une très nette amélioration de l'optimisme en Allemagne au mois de décembre.** L'indice sur les perspectives à six mois se redresse pour atteindre des plus hauts en 2 ans. Cette amélioration, justifiée par la stabilisation récente des indicateurs de confiance du secteur manufacturier, doit toutefois être jugée avec prudence au regard de la volatilité de l'indicateur. L'indice sur la situation présente demeure par ailleurs dégradé, reflet d'une activité encore en difficulté.

Au Royaume-Uni, Boris Johnson a finalement largement remporté les élections générales. Le parti Conservateur remporte ainsi 365 sièges (49 de plus qu'auparavant), ce qui offre à B. Johnson une majorité confortable de 80 sièges. Le parti Travilliste de J. Corbyn apparaît clairement comme le grand perdant de ces élections et totalise 202 sièges, soit un recul de 60 par rapport au parlement précédent. La reprise des travaux parlementaires aura lieu le 19 décembre, à l'occasion du discours de la reine. Fort de sa majorité, Boris Johnson, qui peut désormais s'affranchir du soutien des unionistes nord-irlandais, devrait aisément obtenir la ratification de l'accord de retrait par la chambre des Communes. La ratification du parlement européen ne devrait pas poser de problème particulier et le Royaume-Uni pourrait donc finalement sortir de l'Union Européenne le 31 janvier, presque un an après la date initiale. La sortie du Royaume-Uni sera suivie d'une période de transition de 9 mois qui s'achèvera le 31 décembre 2020. C'est durant cette période, au cours de laquelle le Royaume-Uni continuera de bénéficier d'un accès au marché commun et à l'union douanière, que les négociations sur les relations futures avec l'UE débiteront. Il apparaît difficile de conclure des négociations d'une telle ampleur en si peu de temps. Une extension de la période de transition pourrait donc être nécessaire. Si tel est le cas, elle devra être demandée avant le 1er juillet 2020. Enfin, notons que les incertitudes autour de la sortie du Royaume-Uni sont loin d'être dissipées. La question du statut des services financiers britanniques au sein de l'Union Européenne devrait notamment constituer un point de contentieux important.

Asie et autres émergents

« Dégradation continue des indicateurs de confiance au Japon »

Au Japon, dans un contexte de décélération de la croissance à 0,4% en rythme trimestriel au T3 2019 (après 0,5% au T2 2019), les indicateurs de confiance trimestriels Tankan de la Banque du Japon (BoJ) continuent de se détériorer. Les enquêtes révèlent une détérioration de la confiance actuelle des grandes entreprises manufacturières à 0 au T4 (après 5 au T3), alors que le non-manufacturier s'inscrit à 20 au T4 (contre 21 au T3). Les prévisions du Tankan dans le secteur manufacturier se dégradent également à 0 (contre +2 au T3), au niveau du seuil de risque de récession, en lien avec une plus faible demande globale affectant les entreprises exportatrices. A contrario, les prévisions du secteur non-manufacturier restent positives et s'améliorent à 18 au T4 (contre 15 au T3), révélant une résistance temporaire de la demande intérieure associée à un moindre effet négatif attendu de la hausse de la TVA sur la consommation. Toutefois, les résultats globaux traduisent des perspectives faibles et dégradées de l'activité dans les prochains trimestres. En outre, la production industrielle a été révisée à la baisse à -7,7% en rythme annuel en octobre (contre -7,4% en première estimation).



En Chine, les financements à l'économie sont en hausse en novembre. Les nouveaux prêt en yuan rebondissent à 1390 Mds de yuan (après 661 Mds en octobre), en raison notamment d'effet de saisonnalité. Les financements agrégés en yuan rebondissent à 1750 Mds de yuan (après 619 Mds en octobre), mais le rythme annuel (GA) est inchangé à

Suivi Macroéconomique

10,7%. Par ailleurs, M2 reste aussi relativement stable à 8,2% en GA (contre 8,4% en octobre). Les obligations spéciales des gouvernements locaux sont à 0 dans la mesure où le quota annuel 2019 a été atteint dès fin-septembre. La PBoC devrait continuer d'assouplir modestement et graduellement sa politique monétaire dans les prochains mois avec de nouvelles baisses du ratio des réserves obligatoires (à 13% actuellement) et du nouveau taux de référence (Loan Prime Rate à 4,15%). La PBoC reste confrontée à un dilemme, entre d'un côté la nécessité d'assouplir au regard du ralentissement marqué de l'activité en cours et à venir, et de l'autre gérer l'endettement global structurel et les pressions inflationnistes en cours. **A cet égard, les prix à la consommation sont en net accroissement en novembre à 4,5% en GA (après 3,8% en octobre), atteignant leur plus haut niveau depuis janvier 2012, principalement en raison des prix du porc (en hausse de 110% en GA en novembre).** Les perspectives restent haussières dans les prochains mois, a fortiori avec le nouvel an lunaire (25 janvier). A contrario, les prix à la production restent faibles et négatifs, malgré une légère hausse à -1,4% en GA (-1,6% en octobre) du fait des prix plus élevés du pétrole et des matières premières. Leur faiblesse continuera de peser sur l'activité et les profits des industriels.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,0	0,4	0,4	-0,1	-1,1			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,5	2,4	2,6	2,3			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	178	166	219	193	156	266		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-1,4	0,4	2,2	-0,4	-0,6			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,2	3,3	3,2	3,0	3,2	3,1		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,7	1,8	1,8	1,7	1,8	2,1		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4471,7	4498,5	4493,9	4479,4	4497,4		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,5	7,6	7,5	7,6	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,7	92,2	91,1	91,1	92,0	92,4	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,0	3,3	3,5	0,7		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-3,5	-4,7	-6,5	-5,0	-5,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,3	0,5	-0,6	1,6	2,0		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	95,4	95,8	98,8	95,9	98,3	97,4	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,6	8,7	10,3	11,4	13,0	15,8	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-0,7	0,3	-0,1	0,5	-0,2		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	0,1	-1,3	0,2	-0,2		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,1	0,4	4,8	1,3	-0,8		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,3	-0,6	-1,8	-2,2	-2,3		
		PMI Manufacturier (Indice)	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	0,4	1,7	0,5	3,6			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,5	1,1	1,1	0,6	-1,3		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,4	1,5	-3,5	3,1			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,0	-1,1	-1,9	-1,4	-1,3		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,5	2,6	3,1	3,1		
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	2,0	2,1	1,7	1,7	1,5		
Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	1,9	1,4	1,0	10,4	-3,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-3,6	-4,4	-7,7	-4,8	-9,8		
		Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	0,3	-1,0	-0,1	0,4	0,4		
	Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	0,6	0,2	0,2	0,2		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	6,3	4,8	4,4	5,8	4,7	6,2	
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-1,0	-0,4	0,6	1,1	1,5	1,6	
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-7,0	-5,1	-5,5	-8,1	-6,2	0,3		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-4,1	-4,3	-2,1	0,5	1,0		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5	3,3	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	3,4	2,9	2,9	3,1	2,7		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	

17/10/2019 : 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	17/10/19	13/12/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 17/10/19 (% ou pbs)*		
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,00	1,75	-0,75	-0,25		
		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	1,25	1,25	-0,50	0,00		
		Brésil	6,50	5,50	4,50	-2,00	-1,00		
		Russie	7,75	7,00	6,50	-1,25	-0,50		
		Inde	6,50	5,15	5,15	-1,35	0,00		
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00		
		Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	1,75	1,82	-0,86	0,07	
	France OAT		0,71	-0,11	0,01	-0,70	0,12		
	Allemagne		0,24	-0,41	-0,29	-0,53	0,12		
	Italie		2,74	0,89	1,26	-1,48	0,37		
	Royaume-Uni		1,28	0,68	0,79	-0,49	0,11		
	Japon		0,00	-0,15	-0,02	-0,02	0,13		
	Corée du Sud		1,96	1,58	1,65	-0,30	0,07		
	Brésil		9,24	6,56	6,79	-2,45	0,22		
	Russie	8,52	6,59	6,36	-2,16	-0,23			
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	237,8	238,2	6,52	0,17		
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,11	1,11	-3,0	0,0		
		Sterling	0,90	0,86	0,83	-7,2	-3,3		
		Yen	125,8	120,9	121,6	-3,4	0,5		
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1116	1187	1172	5,0	-1,3		
		Real brésilien	3,9	4,2	4,1	6,0	-1,4		
		Rouble	69,7	64,1	62,9	-9,8	-1,9		
		Roupie indienne	69,8	71,2	70,8	1,5	-0,5		
		Yuan	6,9	7,1	7,0	1,4	-1,4		
		Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2998	3169	26,4	5,7
				Japon - Nikkei 300	301	331	354	17,6	7,1
France - CAC 40	4731			5673	5919	25,1	4,3		
Allemagne - DAX	4863			5647	5925	21,8	4,9		
Zone euro - MSCI EMU	108			127	131	21,8	3,6		
Royaume-Uni - FTSE 100	6728			7182	7353	9,3	2,4		
Corée du Sud - KOSPI	2041			2078	2170	6,3	4,4		
Brésil - Bovespa	87887			105016	112565	28,1	7,2		
Russie - MICEX	2359			2749	2997	27,1	9,0		
Inde - SENSEX	36068			39052	41010	13,7	5,0		
Chine - Shanghai	2494			2977	2968	19,0	-0,3		
Hong Kong - Hang Seng	25846			26848	27688	7,1	3,1		
MSCI - BRIC	949			1030	1097	15,6	6,4		
Euro	S&P (€)					30,3	5,7		
	Nikkei 300 (€)					21,7	6,5		
	FTSE 100 (€)					17,7	5,9		
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	395	366	-2,3	-7,2		
		Indice CRB**	409	394	396	-3,2	0,4		
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	60	65	21,2	8,9		
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1281	1492	1476	15,2	-1,1		
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5739	6130	2,8	6,8		

*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.

17/10/2019 : 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 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.