

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

06 juillet 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Des banques américaines particulièrement stressées cette année



[Écoutez le podcast](#)

Sommaire

Suivi des marchés p2
 Marchés obligataires
 Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
 Etats-Unis
 Europe
 Asie

Le résultat des tests de résistance des banques américaines a pris une tournure particulière cette année. Le scénario économique très adverse intégrait déjà des paramètres plus sévères que les années précédentes, notamment une projection de baisse de 9,9% du PIB américain, une remontée du taux de chômage à 10% et des baisses très sensibles de certains actifs (-50% sur le Dow Jones, -35% et -27% sur l'immobilier commercial et résidentiel). Avec ces hypothèses, la Fed estimait les pertes de crédit pour le système bancaire à \$433 milliards. Comme les autres années, l'essentiel des pertes est à déplorer dans les portefeuilles de prêts industriels et les cartes de crédit.

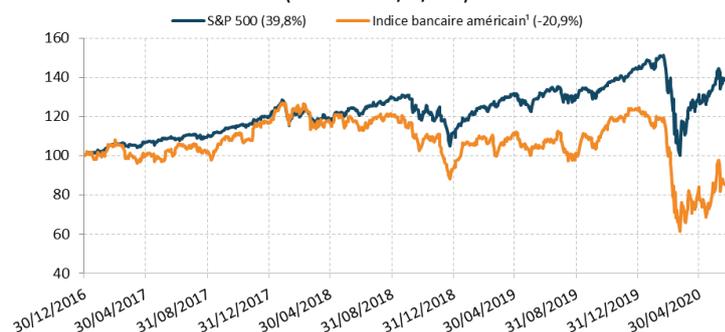
Toutefois, pour tenir compte de l'impact de la pandémie mondiale sur l'économie, et donc sur les bilans des banques, la Fed a projeté trois scénarios économiques supplémentaires (en V, U et W). Selon les scénarios, la Fed intègre donc des fourchettes de PIB annuel en recul de 10% à 13,8% et un taux de chômage au plus haut entre 15,6% et 19,5%. Les hypothèses sur les baisses de prix des actifs n'ont pas été revisitées. Dans ces scénarios, les pertes de crédit sont désormais comprises entre \$550 et \$700 milliards. L'impact sur la réduction des fonds propres des banques est par conséquent plus important, sans toutefois faire apparaître une sous-capitalisation du système.

Nos dernières Perspectives Economiques et Financières ont à nouveau mis en évidence l'importance du système bancaire en tant que courroie de transmission pour sortir de la dépression en cours sur l'économie mondiale. C'est bien à la lumière de ce risque que la Fed a décidé de contraindre le retour aux actionnaires en annonçant, dans la foulée des tests, une double limitation sur les plans de retour aux actionnaires : interdiction des rachats d'actions et limitation des distributions de dividendes à hauteur de la moyenne des résultats générés au cours des 4 derniers trimestres (et ce jusqu'en octobre 2020). Cette obligation a déjà entraîné l'annonce de la baisse du dividende pour Wells Fargo, mais d'autres banques devraient suivre ce chemin lors de leur publication de résultats du deuxième trimestre.

En agissant résolument sur la possibilité des banques de pouvoir disposer librement de leurs fonds propres excédentaires, la Fed entend à la fois préserver la résistance des banques au choc économique, mais également leur capacité à participer au financement de l'économie. L'interventionnisme accru des pouvoirs publics et des banques centrales dans le financement de cette sortie de crise ne sera pas sans conséquence sur la rentabilité des investissements financiers futurs... les actionnaires des banques américaines en perçoivent déjà les premiers effets.

Focus de la semaine

Evolution des cours du S&P 500 et de l'indice bancaire américain¹
 (base 100 au 30/12/2016)



Une rentabilité affectée par des taux bas et un risque de crédit majeur

¹ Indice KBW Nasdaq Bank

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les rendements sont en hausse aux Etats-Unis et dans les pays cœurs de la Zone Euro. En revanche, ils baissent dans les pays du sud de la Zone Euro. Outre-Atlantique, le taux à 10 ans augmente de 3 points de base (pbs) sur la maturité 10 ans à 0,67% et la courbe se pentifie légèrement avec un écart de rendements entre le 10 ans et le 2 ans qui augmente de 4pbs à 51pbs. Du côté de la Fed, des discussions sur un éventuel contrôle de la courbe des taux en sont à leur début. Pour certains Gouverneurs cette politique pourrait entrer en conflit avec la gestion de la dette publique et donc être un risque sur l'indépendance de la FED. En Zone Euro, les taux à 10 ans augmentent de 5pbs à -0,43% en Allemagne et de 2pbs à -0,11% en France. En revanche, dans les pays du sud les rendements baissent en particulier en Italie où le taux à 10 ans recule de 4pbs à 1,26% et revient à 166pbs de l'Allemagne (contre presque 300pbs en mars dernier). En Espagne et au Portugal les taux à 10 ans baissent respectivement de 1pb à 0,45% et 3pbs à 0,43%.

Actions

Les marchés actions européens s'apprécient de 2,6% sur la semaine et clôturent celle-ci sur un repli de 12% depuis le début de l'année. La hausse hebdomadaire bénéficie prioritairement aux secteurs sensibles aux taux et en particulier les secteurs de la Finance et des Services aux collectivités. Les secteurs de la consommation non cyclique et de l'énergie ne participent pas au rebond. L'énergie affiche la plus mauvaise performance sectorielle sur la semaine (-0,4%) comme depuis le début de l'année (-29,6%) alors même que le contexte de crise économique contraint les entreprises pétrolières à poursuivre leurs efforts d'adaptation, notamment en terme d'investissement. Depuis le début de l'année, le secteur de la technologie se démarque à la hausse (+5,1%), soutenu notamment par les tendances favorables observées notamment sur les segments de la digitalisation et du paiement. En termes de performances géographiques, l'indice allemand signe la meilleure performance hebdomadaire sur la semaine (+3,5%) et surperforme également les marchés européens depuis début 2020 (-7,8%).

Aux Etats Unis, le S&P 500 progresse fortement sur une semaine de seulement 4 séances, terminant en hausse de 4%. Ainsi tous les secteurs progressent sur la semaine avec une sur-performance notable des services de communication et plus particulièrement de Facebook qui rebondit fortement après un décrochage brutal au moment de l'annonce du boycott de la plateforme par plusieurs annonceurs de taille. A ce propos, la semaine a été animée, les GAFAM faisant encore l'objet de toutes les attentions de la part du régulateur quant à leur domination sur les marchés du numérique. A l'inverse, les financières sous performent pénalisées par la contrainte imposée par la FED, notamment en matière des versements de dividendes assortie d'un interdiction de racheter leurs actions.

En Asie, tous les marchés asiatiques continuent de progresser sur la semaine (à l'exception notable du Japon), soutenus par les chiffres américains, chinois et l'optimisme ambiant. Tout cela en dépit d'une hausse des risques politiques (Malaisie), commerciales (risque de sanctions américaines concernant la problématique politique à Hong Kong) ou géopolitiques (montée des tensions entre la Chine et l'Inde). Au Japon, tous les secteurs d'activité sont en baisse sur la semaine à la suite de la publication des mauvais chiffres économiques mais également de nouvelles de sociétés faisant état de situations fragilisées par la crise actuelle.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Malgré le rebond de l'emploi, seulement un tiers des postes détruits ont été recréés »

Aux États-Unis, suite aux destructions de postes historiques enregistrées en avril (-20,8 millions de postes), le mouvement de rattrapage de l'emploi initié en mai s'est poursuivi au mois de juin. Dans un contexte de levée des mesures de restrictions des déplacements, l'économie américaine a créé 4,8 millions de postes, principalement dans les secteurs qui avaient été particulièrement affectés : le tourisme et loisirs crée plus de 2 millions de postes (-7,5 millions en avril), le commerce de détail 740 000 postes (-2,3 millions en avril) et le manufacturier 356 000 (-1,3 millions). A contrario de ces secteurs, le mouvement de rattrapage se modère dans la construction avec seulement 158 000 postes créés, après +453 000 en mai. **Ces deux mois consécutifs de rebond de l'emploi ne doivent pas occulter le chemin qui reste à parcourir : seulement un tiers des emplois détruits en mars et avril ont été à ce jour retrouvés.** Par ailleurs, ces données ont été collectées auprès des entreprises sur la première quinzaine de juin, soit avant la nouvelle poussée de l'épidémie et le retour à des mesures sanitaires plus strictes. Le taux de chômage reflue pour le deuxième mois consécutif et s'établit à 11,1% de la population active, après 13,3%. Le Bureau des Statistiques du Travail (BLS) met néanmoins une nouvelle fois en garde sur les difficultés à catégoriser les personnes en emploi absentes du travail et estime que le taux de chômage pourrait être supérieur d'environ 1%. Le salaire horaire moyen recule de 1,2% en glissement mensuel, reflétant essentiellement des effets de composition de l'emploi avec les retours en postes importants dans des secteurs à bas salaire (restauration, loisirs).

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

	avr-20	mai-20	juin-20
Emploi total	-20 787	2 699	4 800
Secteur Privé	-19 835	3 232	4 767
Tourisme et loisirs (13%*)	-7575	1403	2088
Commerce de détail (12%)	-2299	372	740
Autres services (4%)	-1279	261	357
Services administratifs, entretien (7%)	-1561	105	239
Santé, Assistance sociale (16%)	-2136	370	475
Education (2%)	-467	29	93
Transport, logistique (4%)	-560	-28	99
Ressources naturelles, mines (1%)	-52	-20	-10
Construction (6%)	-1018	453	158
Manufacturier (10%)	-1317	250	356
Commerce de gros (5%)	-385	12	68
Finance (7%)	-261	10	32
Services techniques et spécialisés (7%*)	-552	67	62
Information (2%)	-279	-39	9
Services aux collectivités (1%)	-4	-2	-3
Management (2%)	-90	-12	5
Secteur Public	-952	-533	33

Source : BLS, NFP

* Poids dans l'emploi privé

Dans l'industrie, l'indicateur d'enquête ISM Manufacturier s'est redressé en juin, passant de 43,1 à 52,6, un niveau qui décrit une progression de l'activité relativement à la situation très dégradée de ces derniers mois. Les composantes nouvelles commandes et emploi s'établissent à respectivement 56,4 et 42,1 (31,8 et 32,1 en mai).

Le Président de la Fed Jerome Powell a déclaré lors de son audition trimestrielle devant la commission des services financiers de la Chambre des Représentants (prévue par le CARES Act) que la réouverture de l'économie et les progrès associés en termes d'activité sont intervenus plus vite que ce qu'anticipait le comité de politique monétaire. Néanmoins cette réouverture rapide pose de nouveaux défis, tels que garder le contrôle de l'épidémie. M. Powell a rappelé que les perspectives économiques sont extraordinairement incertaines et dépendront de la capacité à contenir le virus. Tant que la population n'est pas convaincue qu'il est sûr de se réengager pleinement dans un certain nombre d'activités, un rétablissement complet est peu probable.

Ce ton prudent est également très présent dans les Minutes de la réunion de politique monétaire du 9 et 10 juin, publiées le 1er juillet. **Les membres du comité ont insisté sur le haut degré d'incertitudes qui entoure la trajectoire de l'économie américaine.** Un certain nombre de participants ont estimé que la possibilité d'une seconde vague d'infections est élevée, ce qui pourrait entraîner de nouvelles perturbations et une période prolongée d'activité économique réduite. On peut relever que la dégradation de la situation sanitaire sur la fin du mois de juin rend de plus en plus plausible un tel scénario. Le comité a également discuté des outils de politique monétaire à sa disposition en période de taux bas et notamment de la manière d'améliorer la clarté des indications prospectives sur la trajectoire du taux directeur (*forward guidance*). Il semble qu'une *forward guidance* définie en fonction de l'atteinte d'un objectif chiffré (niveau d'inflation ou taux de chômage par exemple) soit privilégiée par une majorité de membres, par rapport à la définition d'un horizon temporel. Par ailleurs, le comité a également débattu d'une éventuelle adoption d'une politique de contrôle de la courbe (*YCT, Yield Caps or Targets*) en se basant sur les expériences passées et à l'étranger. Parmi les exemples cités, les membres ont une préférence pour une politique de contrôle de la partie courte de la courbe telle que celle de la Banque d'Australie qui cible un niveau de taux pour la maturité 3 ans, afin de renforcer ses indications prospectives. Mais les membres ont aussi clairement laissé transparaître leurs doutes quant à la pertinence d'une telle stratégie, tant que la *forward guidance* reste crédible. De nombreuses questions restent en suspens quant à la mise en place et aux coûts associés à un tel outil et des approfondissements supplémentaires devront être menés lors des prochaines réunions.

Enfin, la Fed a formellement débuté le 29 juin ses achats de dette d'entreprise sur le marché primaire (*PMCCF, Primary Market Corporate Credit Facility*). La Fed prévoit d'acheter jusqu'à 500 Mds\$ dans le cadre de ce programme.

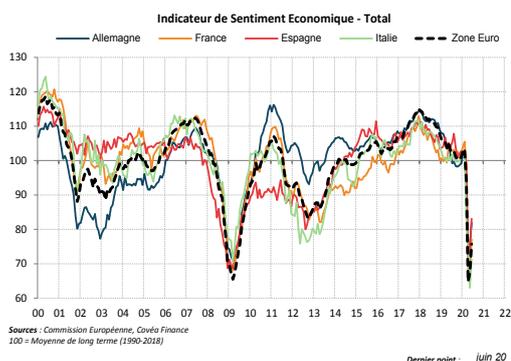
Suivi Macroéconomique

Europe

« Les pouvoirs publics allemands autorisent la Bundesbank à poursuivre les achats d'actifs »

Le gouvernement et le parlement allemand autorisent la Bundesbank à poursuivre le programme d'achats de titres souverains de la Banque centrale européenne (PSPP), programme qui avait été remis en cause par la Cour constitutionnelle allemande le 5 mai dernier. En l'absence de justification sur la proportionnalité du programme d'achat d'actif dans les trois mois suivant son jugement, la Cour constitutionnelle aurait interdit à la Bundesbank de participer au PSPP. La BCE avait indiqué lors de sa dernière réunion qu'elle n'était contrainte que par les décisions de la Cour de justice européenne et qu'il s'agissait d'une affaire nationale entre la cour de Karlsruhe, la Bundesbank et les instances dirigeantes allemandes. La BCE a tout de même transmis des documents au gouvernement et au parlement allemand afin de faciliter la démonstration de la proportionnalité de son action. Des éléments qui, pour les parlementaires et le gouvernement de l'Allemagne, suffisent à remplir les conditions posées par la cour de Karlsruhe. Dans ce contexte, la Bundesbank devrait donc poursuivre sa participation au programme d'achats de titres publics de la BCE. La Bundesbank a jusqu'au 5 août pour formaliser cette décision.

Les indicateurs de climat des affaires publiés cette semaine décrivent une meilleure orientation de l'activité au mois de juin après presque deux mois de confinement. Ainsi, l'indicateur de sentiment économique (ISE) de la commission européenne s'inscrit en hausse de 8,2 points en juin et atteint 75,7. Il reste toutefois nettement en-dessous de sa moyenne de long terme (100). Contrairement au mois dernier où seules les composantes industrie et consommation s'étaient redressées, le rebond du mois de juin s'est aussi généralisé aux autres composantes de l'indice (services, ventes au détail et construction). Les services restent nettement plus affectés que les autres secteurs. Du point de vue des pays, l'ISE a repris dans toutes les grandes économies de la zone euro, à savoir en France (+9,4), en Espagne et en Italie (+8,2 chacun), ainsi qu'en Allemagne (+6,6).



L'indicateur du climat des affaires des directeurs d'achat (PMI) indique également un redressement en juin avec un PMI Manufacturier à 47,4 (contre 39,4 en mai) et un PMI service à 48,3 (contre 30,5 en mai) en Zone euro. Au niveau des principaux pays, le PMI composite repasse en zone d'expansion en France (51,7 pts contre 32,1 en mai) et s'en approche en Espagne (49,7 contre 29,2). L'Italie (47,6 contre 33,9) et l'Allemagne (47 contre 32,3) restent en contraction malgré un rebond marqué. **La reprise des indicateurs PMI et**

leur pouvoirs informatifs doivent toutefois être relativisés. En effet, l'indicateur PMI est un indice de diffusion qui mesure le pourcentage de personnes constatant une hausse ou une baisse d'activité par rapport au mois précédent. L'indicateur PMI permet donc de renseigner sur la diffusion du choc mais pas sur sa profondeur. Ce rebond bénéficie par ailleurs d'un effet de base important.

Du côté de la consommation, les données publiées pour le mois de mai indiquent également un net rebond. En France, les dépenses de consommation des ménages en biens se reprennent vivement mais restent en dessous de leur niveau de février. En Allemagne, les ventes aux détails enregistrent une dynamique similaire, avec une progression mensuelle de presque 14%.

Sur le marché du travail, le taux de chômage ne progresse que très légèrement au mois de mai et atteint 7,4% en mai (contre 7,3% le mois précédent). Les effets de la période de confinement sur le taux de chômage restent donc, en apparence, limités. Cette résistance peut s'expliquer pour partie par les importants mécanismes de chômage partiel ainsi que, dans certains pays, des limitations légales aux licenciements. Elle peut également être attribuable à une baisse de la population active qui s'explique par une augmentation des personnes ne recherchant pas activement un emploi et qui induit une baisse en trompe-l'œil du taux de chômage. Par pays, on observe des variations assez importantes. Le taux de chômage atteint 3,9% en Allemagne (+0,1 point de pourcentage), 14,5% en Espagne (-0,1), 8,1% en France (-0,6) et 7,8% en Italie (+1,2).

La dynamique des prix accélère légèrement au mois de juin en lien avec un moindre recul des prix de l'énergie. En Zone euro, l'inflation annuelle atteint 0,3% en juin, contre 0,1% le mois précédent. La faiblesse de l'inflation reste largement attribuable à la dynamique des prix du pétrole. Corrigée de ses composantes les plus volatiles (énergie et alimentation), l'inflation a mieux résisté et s'inscrit à 0,8% en juin (contre 0,9% le mois précédent). Par pays, l'inflation accélère en Allemagne (0,8% sur un an) et en Espagne (-0,3%) mais se replie en France (0,1%) et en Italie (-0,4%).

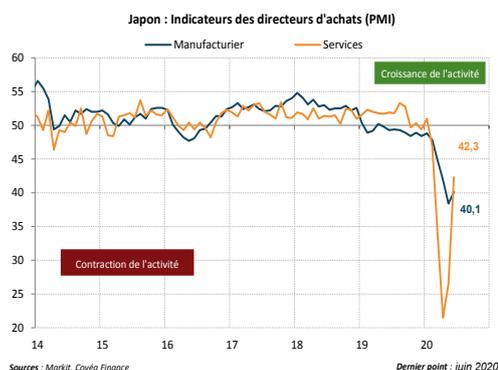
Suivi Macroéconomique

Asie et reste du monde

« Amélioration relative du climat des affaires en Asie en lien avec les mesures de déconfinement »

Après 2 mois consécutifs de baisse, les flux commerciaux coréens ont légèrement progressé sur le mois de juin en première estimation, à la faveur des rebonds observés des exportations vers les Etats-Unis et vers la Chine.

Tendanciellement, les flux restent sur une tendance globalement baissière depuis le début de l'année 2019.



Au Japon, la publication des indicateurs de climat des affaires (Tankan) pour le second trimestre et la révision de l'indice PMI pour le mois de juin confirment l'ampleur du choc de la crise du Covid-19 sur l'activité japonaise. Nous notons que dans le cas du Japon, l'indice Tankan reste pour le moment sur des niveaux inférieurs à ceux atteint lors de la crise financière de 2008/09, facteur n'atténuant pas pour autant la sévérité du freinage en cours. L'indice PMI pour le secteur manufacturier a été légèrement révisé à la hausse pour le mois de juin de 37,8 à 40,1 points

Enfin en Chine, les indices de confiance des directeurs d'achats calculés par l'office statistique chinois poursuivent leur hausse en juin, indiquant une reprise progressive de l'activité dans les services et dans le secteur manufacturier relativement au mois précédent.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		janv.-20	févr.-20	mars-20	avr.-20	mai-20	juin-20	juil.-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,8	-0,2	-4,9	-16,2	-15,3				
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	3,0	3,1	-4,3	-16,3	-9,8				
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	214	251	-1373	-20787	2699	4800			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-2,1	1,3	-5,1	-22,0	-28,3				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,1	3,0	3,4	8,0	6,6	5,0			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,5	2,3	1,5	0,3	0,1				
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4479,7	4483,9	4600,7	4673,4	4729,1			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,4	7,2	7,1	7,3	7,4			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,4	1,2	0,7	0,3	0,1	0,3		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,4	94,0	80,8	70,2	81,6	93,3		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,5	2,8	-0,3	-6,3	7,3			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-0,9	1,9	-15,2	-37,1	-29,4			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,9	1,6	-11,5	-31,0				
		France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	93,4	94,4	53,1	49,7	83,0		
	Climat dans le secteur de la construction (indice)		9,3	10,8	8,9	-16,0	-19,2	-16,1		
	Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)		-0,9	-1,3	-16,5	-32,7	-8,3			
	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)		-3,1	-1,6	-17,3	-34,3				
	Exportations (valeur, CVS, GA%)		-5,3	-1,4	-18,7	-43,9				
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,6	-2,3	-29,4	-42,5				
		PMI Manufacturier (Indice)	48,9	48,7	40,3	31,1	45,4	47,5		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,4	4,4	-14,4	-44,0				
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,7	-1,7	-13,7	-33,6				
		PMI Manufacturier (Indice)	48,5	50,4	45,7	30,8	38,3	49,0		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,1	1,0	-16,1	-39,8				
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-3,1	-3,4	-8,2	-24,4				
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	0,9	0,0	-6,0	-22,7	-13,2			
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,8	1,7	1,5	0,8	0,5			
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-4,4	-3,1	-6,9	-12,0			
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-3,5	-5,8	-10,6	-22,7	-25,5		
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	1,1	0,8	0,1	-0,7			
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	0,5	0,4	0,1	0,0			
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)		-13,5	-1,1	3,9	4,4			
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)		-39,2	-25,9	-18,7	-11,8			
Autres émergents	Brésil	Importations (valeur, NCVS, GA%)		126,5	-1,0	-14,2	-16,7			
		Production industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	0,2	-8,0	-25,6	-20,4			
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,2	4,0	3,3	2,4	1,9			
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	1,1	3,3	0,4	-6,6	-9,6			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,4	2,3	2,6	3,1	3,0			

25/06/2020 : 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	25/06/20	03/07/20	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	2,25	-2,25	0,00
		Russie	6,25	4,50	4,50	-1,75	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	0,69	0,67	-1,25	-0,02
		France OAT	0,12	-0,12	-0,11	-0,23	0,02
		Allemagne	-0,19	-0,47	-0,43	-0,25	0,04
		Italie	1,41	1,31	1,26	-0,16	-0,05
		Royaume-Uni	0,82	0,15	0,19	-0,63	0,03
Japon		-0,01	0,02	0,03	0,04	0,01	
Corée du Sud		1,63	1,34	1,38	-0,24	0,05	
Russie		3,71	4,90	4,80	1,09	-0,11	
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	235,0	235,1	-1,10	0,04	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,12	0,3	0,3
		Sterling	0,85	0,90	0,90	6,5	-0,2
		Yen	121,8	120,3	121,0	-0,7	0,6
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1205	1199	2,7	-0,5
		Real brésilien	4,0	5,4	5,3	32,1	-0,9
		Rouble	62,1	69,0	71,4	15,1	3,5
		Roupie indienne	71,4	75,7	74,6	4,6	-1,3
Yuan	7,0	7,1	7,1	1,5	-0,2		
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3084	3130	-3,1	1,5
		Japon - Nikkei 300	352	323	322	-8,6	-0,3
		France - CAC 40	5978	4919	5007	-16,2	1,8
		Allemagne - DAX	5971	5302	5447	-8,8	2,7
		Zone euro - MSCI EMU	132	114	116	-12,0	2,1
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6147	6157	-18,4	0,2
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2112	2152	-1,0	1,9
		Brésil - Bovespa	118573	95983	96765	-18,4	0,8
		Russie - MICEX	3076	2761	2802	-8,9	1,5
		Inde - SENSEX	41254	34842	36021	-12,7	3,4
		Chine - Shanghai	3050	2980	3153	3,4	5,8
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24782	25373	-10,0	2,4
		MSCI - BRIC	1129	1039	1072	-5,0	3,2
	Euro	S&P (€)				-3,4	1,2
		Nikkei 300 (€)				-8,0	-0,9
		FTSE 100 (€)				-23,4	0,4
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	317	343	-11,7	8,0
		Indice CRB**	402	362	361	-10,2	-0,4
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	43	-35,2	4,3
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1762	1790	17,5	1,6
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5893	6017	-2,5	2,1

*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 : CoVea 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.