

29 juillet 2019

L'étiage du Rhin

Après une période peu marquée par les étiages depuis 1981 (début des mesures météorologiques systématiques en Allemagne), les faibles débits de l'été caniculaire de 2018 ont entraîné la plus grande sécheresse ayant affecté le niveau du Rhin. Entre 1985 et 2018, le niveau du Rhin a enregistré une baisse de l'ordre de -1,5cm par an et, à ce rythme, le Rhin serait sec à horizon 2085. Ces événements ont réactivé la perception du public à la problématique des étiages.

Sommaire

Suivi des marchés

Marchés obligataires
Marchés des changes
Marchés actions

Suivi macroéconomique

États-Unis
Europe
Asie

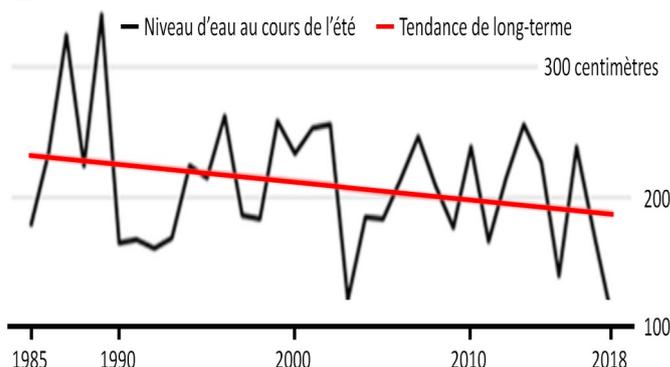
Tableaux synthétiques

Indicateurs macro
Indicateurs de marchés

p2 Outre les impacts écologiques, les effets de l'étiage sur les usages sont pluriels. Les principaux enjeux liés à l'étiage pour les entreprises situées dans le bassin rhénan s'articulent autour de 3 points. Les prélèvements et rejets en eau d'abord : les autorisations de prélèvement ou rejets des industries peuvent être revues à la baisse lorsque les périodes d'étiage se prolongent. Cela peut provoquer des restrictions d'usage et des difficultés d'approvisionnement en eau. Pour rappel, le Rhin fournit de l'eau potable à plus de 30M de personnes. La production d'énergie ensuite : une baisse de débit induit une baisse de l'énergie produite par la vingtaine de centrales hydroélectriques installées au « fil de l'eau » sur le Rhin (capacité installée estimée à 622MW). Enfin l'industrie et le transport : en période d'étiage, les faibles niveaux d'eau imposent au transport par voie navigable de fortes restrictions. En découlent des difficultés d'approvisionnement et notamment de matières premières. Cela contraint la production industrielle car l'approvisionnement est rarement compensé par voie terrestre (camions et/ou trains) ou par alternative sur voie navigable (navires à fond plat, hydroptère). Rappelons qu'en 2017, 186,4Mt de marchandises ont été transportées sur le Rhin et qu'entre 2000 et 2017, le volume de *containers* transportés a progressé de +84%.

De nombreuses sociétés cotées sont concernées. Thyssenkrupp et BASF ont par exemple dû ralentir leur production et la centrale électrique de RWE à Hamm a manqué de combustible au cours de l'été 2018. Dans l'ensemble, les risques d'étiage sont sous-estimés par les entreprises et peu d'entre elles communiquent sur cet enjeu extra-financier pourtant matériel.

La baisse constatée du niveau d'eau du Rhin



« L'étiage correspond à la période de l'année où le niveau d'un cours d'eau atteint son point le plus bas »

Source : Administration fluviale allemande, Bloomberg, Covéa Finance

Suivi des Marchés

Obligataires

➤ La tendance est baissière sur les taux européens, avec un renforcement des craintes sur la croissance alimenté par des indicateurs manufacturiers faibles en Allemagne et en France et par la réunion de la BCE qui introduit un biais baissier dans ses perspectives sur les taux et met à l'étude pour septembre d'autres mesures d'assouplissement. Les taux cœurs sont de retour vers leur point bas historique. A noter que les rendements espagnols à 10 ans ont très faiblement réagi à l'échec de l'investiture de Pedro Sanchez, en clôturant en baisse de 2pb sur la semaine à 0,37% et que l'arrivée de Boris Johnson au poste de Premier ministre n'a pas non plus entraîné de mouvement de courbe particulier. A contre-tendance, les rendements américains évoluent légèrement à la hausse mais restent dans l'attente de la prochaine réunion de la Réserve Fédérale.

Changes

➤ L'Euro recule de 0,8% sur la semaine face au Dollar à 1,113 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne progresse de 0,1% à 0,899 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en hausse de 0,1% face au Yen à 121,0 Yens pour un Euro.

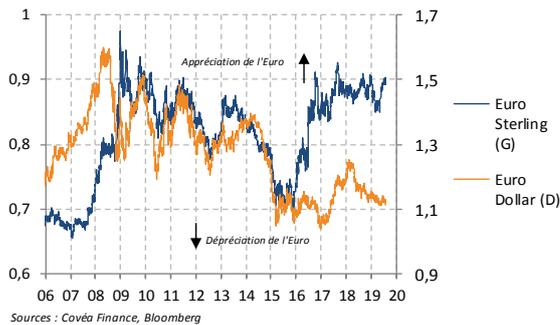
Actions

➤ L'indice **MSCI EMU** (Union Economique et Monétaire) affiche une hausse de 1,5% sur la semaine, ce qui amène la performance depuis le début de l'année à +16,1%. La semaine passée est marquée par un grand nombre de publications de résultats trimestriels pour les entreprises européennes, les performances sectorielles en sont le reflet. Ainsi le secteur de la technologie (+3,6%) est soutenu par Nokia (+10,6%) et Ingenico (+7%) dont les publications ont plutôt été bien reçues tout comme UPM (+15%) pour le secteur des matériaux (+3%). On notera également la bonne performance du segment automobiles (+3%) malgré des attentes pour l'année en cours qui sont encore revues à la baisse (notamment Continental). A l'inverse, le secteur de la finance (+0,1%) et plus précisément les banques connaissent une semaine plus difficile sur fond de baisse des taux d'intérêt souverains et, là aussi, d'un avertissement sur résultat de Caixabank en Espagne. Depuis le début de l'année, la technologie (+30,4%) renforce son avance sur le reste des secteurs et devance toujours deux autres segments cycliques que sont la consommation cyclique et l'industrie, tous deux affichant une hausse de 23,8%. Les secteurs les plus défensifs ferment toujours la marche (services de communication, immobilier) accompagnés de l'énergie. Au niveau géographique, la zone hors euro sous-performe la zone euro avec des performances ramenées en euro entre -0,5% et +0,5%. Le compartiment des petites et moyennes valeurs affiche quant à lui la même performance que le MSCI EMU (+1,5%) et conserve sa légère avance depuis le début de l'année (+17% contre +16,1% pour le MSCI EMU). En **Asie**, les marchés sont en légère baisse. L'Asie du Nord surperforme, portée par les bonnes publications de résultats des producteurs de semi-conducteurs dans le monde. La Corée du sud fait exception face à un regain de tensions diplomatiques avec son homologue du Nord et un début de saison de publications quelque peu mitigé. Les pays du Sud-Est sous-performent avec la hausse du dollar sur la période. Softbank a annoncé le lancement d'un second Vision Fund, toujours voué à investir dans la sphère technologique et plus axé sur l'intelligence artificielle, à l'aide d'acteurs tels que Google, Foxconn et Microsoft. L'automobile souffre avec les résultats décevants de Nissan qui annonce des réductions d'effectifs. La Chine lance un indice nommé « Star », assimilé à un « Nasdaq chinois », et dont les premières cotations ont concerné 25 sociétés technologiques. L'objectif affiché par la Chine est de rivaliser avec les Etats-Unis et de retenir ses pépites nationales technologiques avec des règles assouplies en matière d'introduction en Bourse. Aux **Etats-Unis**, les marchés actions progressent de 1,7% atteignant de nouveaux sommets. La performance de la semaine est attribuée aux bonnes publications de résultats d'Alphabet et des producteurs de semi-conducteurs comme Texas Instrument et Intel. L'enquête du département de la justice sur le positionnement concurrentiel des géants de la technologie n'a pas eu d'impact négatif. Alors que les investisseurs craignaient un ralentissement, la dynamique des investissements par les géants du cloud, tels qu'Amazon ou Microsoft, reste forte. A l'inverse, les secteurs défensifs sous-performent. Les publications de constructeurs automobiles ou d'industriels montrent que le secteur continue de montrer des signes de faiblesse.

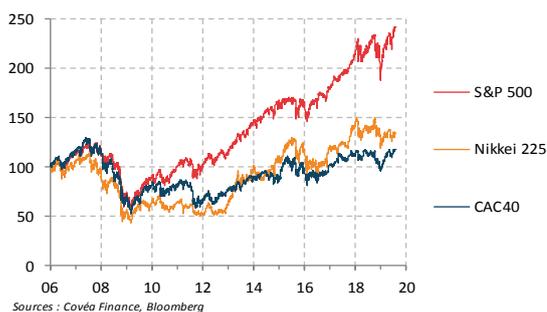
Taux d'intérêt à 10 ans



Marché des changes



Indices actions (base 100 en 2006, devises locales)

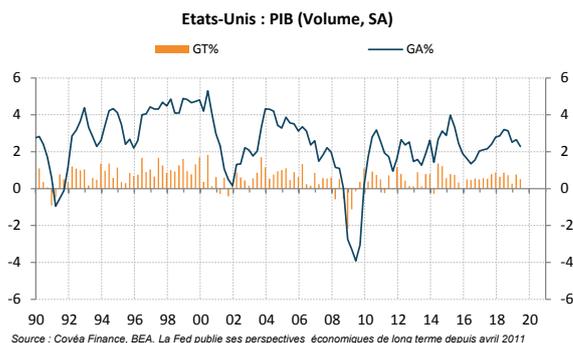


Suivi Macroéconomique

Etats-Unis

« La croissance de l'économie reste robuste, soutenue par la consommation des ménages »

➤ L'administration Trump et le Congrès américain sont parvenus cette semaine à un accord pour augmenter les dépenses fédérales pour les deux prochaines années fiscales et lever la limite sur la capacité d'emprunt du gouvernement. Le texte, qui doit encore être approuvé par le Sénat, prévoit une légère augmentation des dépenses discrétionnaires (défense et hors défense) pour les années fiscales 2020 (1370 Mds\$) et 2021 (1375 Mds\$) par rapport au niveau actuel (1320 Mds\$). En l'absence d'accord, le niveau de dépenses autorisé aurait chuté drastiquement de 153 Mds\$ au 1er octobre 2019, du fait des coupes automatiques prévues par la loi de contrôle budgétaire de 2011. Celle-ci prévoyait des séquestres pour réduire les dépenses jusqu'en 2021 et a donc de facto été vidée définitivement de sa substance avec ce

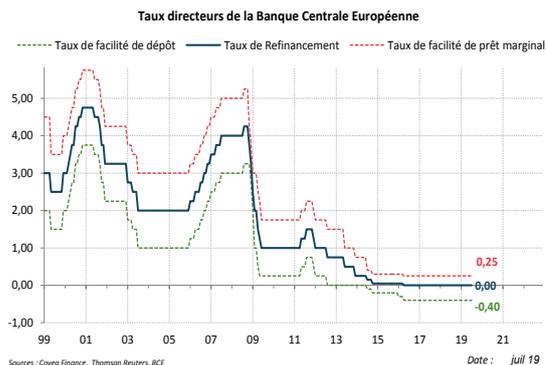


nouvel accord. Par ailleurs, le plafond de la dette, qui était sur le point d'être atteint début septembre et aurait pu occasionner un défaut de paiement, a été suspendu jusqu'au 31 juillet 2021, repoussant ainsi au-delà des élections présidentielles les prochaines échéances liées au budget. Ainsi la politique budgétaire qui aurait pu être nettement restrictive dans les prochains mois sera finalement légèrement expansionniste, ce qui constitue un soutien pour une poursuite de la croissance, mais devrait aggraver encore davantage le déficit public d'ores et déjà très élevé (plus de 900 Mds\$, au plus haut depuis 2013). La croissance du PIB américain est restée relativement solide au deuxième trimestre avec une progression de 0,5% en GT, après 0,8% au T1. Le dynamisme des dépenses des ménages (+1,1% en glissement trimestriel, plus forte hausse depuis fin 2017) a permis de compenser les contributions négatives des stocks et de la balance commerciale, ainsi que le recul de l'investissement non résidentiel (-0,2%) qui confirme la modération du côté des entreprises dans un contexte d'incertitude commerciale. La croissance annuelle ralentit ainsi à 2,3%. Les commandes de biens durables ont enregistré une nette progression en juin (+2% en glissement mensuel) après un mois de mai mal orienté. Les commandes hors défense et aviation civile se renforcent avec une progression mensuelle de 1,9%, la plus forte depuis début 2018. Ces signaux rassurent quant à la dynamique de l'investissement des entreprises à l'entrée du 3ème trimestre et contrastent avec les indicateurs d'enquête manufacturiers publiés cette semaine. Les indices de la Fed de Richmond et de Kansas City se sont établis à respectivement -12 et -1, décrivant une contraction de l'activité. Par ailleurs le PMI manufacturier est passé de 50,6 à 50 ce qui renvoie à une activité stagnante. Dans les services, le PMI s'est a contrario redressé à 52,2 contre 51,5 en juin, ce qui renforce l'image actuelle d'une économie à deux vitesses avec d'un côté une industrie à la peine et de l'autre des services solides, tirés par le consommateur américain.

Europe

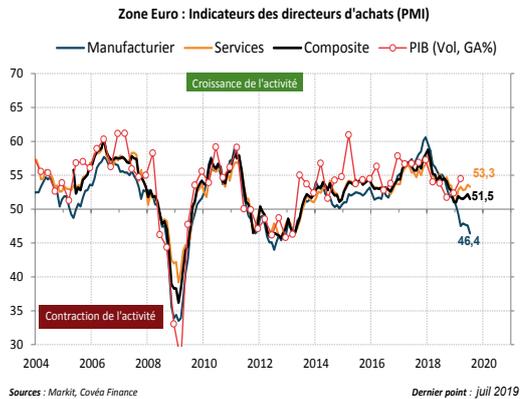
« La BCE ajoute un biais baissier à sa communication »

➤ En **Zone euro**, les indicateurs de confiance publiés sur la semaine ont surpris à la baisse et indiquent une nouvelle dégradation de la situation du secteur manufacturier à l'entrée du troisième trimestre. L'estimation préliminaire du PMI Manufacturier pour le mois de juillet décrit une accentuation de la contraction du secteur manufacturier. A 46,4 (contre 47,6 le mois précédent), ce dernier flirte avec les plus-bas atteints en 2012 (45,1). La détérioration de la situation est encore plus marquée en Allemagne, où le PMI, qui plafonnait déjà sur des niveaux historiquement bas, recule pour atteindre 43,1. Il recule également en France pour atteindre 50, sur un niveau indiquant un léger repli de la production. Les facteurs à l'origine de cette détérioration sont connus (tensions commerciales, négociations du Brexit, ralentissement chinois et recul de l'automobile) et ne semblent pas vouloir se dissiper. En Allemagne, l'indicateur IFO renvoie un message similaire avec une nouvelle dégradation des perspectives d'activité en lien avec un recul continu des perspectives d'exportations. Du côté des services, le secteur se montre toujours résilient. Le PMI Service demeure mieux orienté. A 53,3, l'écart entre service et manufacturier atteint son plus haut niveau depuis 2009. Le secteur reste soutenu par une consommation dynamique, comme en témoigne l'indice de confiance des consommateurs de la Commission pour le mois de juillet. Par pays, le PMI Service recule légèrement en Allemagne et en France. Si les indices de confiance nationaux italiens et français confirment la bonne tenue du secteur, il n'en est pas de même pour l'Allemagne, où l'indicateur IFO montre une nette dégradation des



Suivi Macroéconomique

« En Zone euro, le PMI Manufacturier indique une dégradation des perspectives dans un secteur manufacturier déjà en contraction »

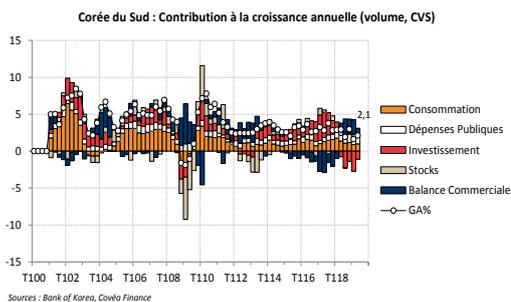


perspectives. En ce qui concerne les agrégats monétaires, la croissance de M3 a légèrement décéléré en juin mais continue de décrire une croissance robuste du crédit, en particulier aux entreprises non-financières. En revanche, l'enquête trimestrielle de la BCE montre un durcissement des conditions de crédits au T2 sur fond d'incertitudes quant aux perspectives économiques. Du côté de la politique monétaire, la BCE adopte un ton plus expansionniste en introduisant dans sa communication un biais baissier. Face à la faiblesse persistante de l'inflation, la BCE se déclare prête à utiliser l'ensemble des outils à sa disposition sans apporter plus de précisions. M. Draghi a par ailleurs laissé entendre que la mise en place d'un système de paliers pour la rémunération des réserves apparaissait fort probable en cas de baisse des taux ou d'extension de la période de taux bas. La BCE a également affiché sa volonté de reconsidérer le cadre de sa politique monétaire et a retiré de son communiqué la mention à sa cible d'inflation (inférieure mais proche de 2%) pour la remplacer par « objectif à moyen terme ». Le conseil des gouverneurs insiste en revanche sur la symétrie de la cible, suggérant ainsi que la BCE est prête à laisser l'inflation dépasser les 2% pour une période de temps prolongée. En Espagne, Pedro Sanchez n'a pas réussi à obtenir la confiance des députés à l'occasion des deux votes qui se sont déroulés cette semaine. Il a désormais jusqu'au 23 septembre pour former une coalition, faute de quoi de nouvelles élections auront lieu. Au **Royaume-Uni**, Boris Johnson a finalement été élu Premier ministre par le parti conservateur. Il a déclaré qu'il sortirait de l'Union Européenne d'ici au 31 octobre, que ce soit avec ou sans accord. Il souhaite renégocier l'accord de retrait en supprimant la solution de recours de l'Irlande du Nord. Cette posture a été jugée inacceptable pour Michel Barnier, le négociateur de l'Union Européenne. L'UE répète, comme depuis le début des négociations, que l'accord de retrait et la solution de recours ne sont pas renégociables.

Asie et autres émergents

« La croissance coréenne à la peine »

➤ En **Corée du Sud**, la croissance rebondit à 2,1% en glissement annuel (GA) au T2 2019 (1,7% au T1). L'investissement, le principal contributeur à la croissance ces dernières années, continue de souffrir à -3,6% au T2 (contre -8,6% au T1). Les exportations se reprennent légèrement à 1,5% au T2 (-0,2% au T1), alors que les importations se redressent à 0,1% (chute de -5,1% au T1) témoignant de la faiblesse persistante de la demande intérieure. Les perspectives des exportations et des dépenses d'investissement apparaissent limitées dans les prochains trimestres en raison du ralentissement mondial, des tensions commerciales et du cycle toujours baissier des semi-conducteurs. Dans ce contexte externe difficile, l'investissement public est en hausse de 7,3% au T2 (contre 5,5% au T1), alors que les dépenses privées de consommation restent stables à 2% (contre 1,9% en T1). Les dépenses du gouvernement ont été un soutien important de l'activité, mais celui-ci semble encore insuffisant. Après la baisse des taux de 25 points à 1,5% le 18 juillet, de nouveaux assouplissements monétaire et/ou budgétaire devraient intervenir. En **Corée du Nord**, des « tirs tactiques de négociation » ont eu lieu jeudi en mer du Japon, traduisant un avertissement de Kim Jong-un dans le processus de négociation sur la dénucléarisation avec les Etats-Unis. Au **Japon**, le PMI Service est en légère hausse à 52,3 en juillet (contre 51,9 en mai), le PMI Manufacturier aussi, mais reste insuffisant à 49,6 en juillet (49,3 en juin) en lien avec la faible demande de la Chine et les tensions commerciales croissantes avec la Corée du Sud. Le PMI global (51,2) augure d'une croissance à venir insuffisante, associée à une demande intérieure très limitée ne compensant pas le ralentissement de la demande extérieure. Concernant les prix, l'IPC Tokyo reste faible et stable à 0,9% en juillet (1% en juin), alors que l'inflation sous-jacente est inchangée à 0,9%. A **Singapour**, la croissance se contracte fortement en rythme trimestriel à -3,4% au T2 (3,8% au T1). Le secteur manufacturier est particulièrement perturbé par le cycle baissier des semi-conducteurs et le conflit commercial Chine/Etats-Unis (la Chine est le 1^{er} partenaire avec 15% des échanges). Les exportations chutent ainsi de -9,3% en Juin, tandis que les exportations de produits électroniques s'effondrent de -32% depuis 2 mois. Le pays étant très ouvert, il est un bon révélateur de l'état du commerce asiatique. Ainsi, la dynamique des exportations présagent d'une détérioration de la croissance à venir (S2 2019), comme en témoigne la révision à la baisse par les autorités de la croissance entre 1,5%/2,5% en 2019. En **Russie** et en **Turquie**, les taux ont été réduits de 25 points à 7,25% et de 425 points à 19,75% respectivement.



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 / Destructures 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	4448,5	4473,1	4472,6	
		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)	94,2	94,3	93,5	92,5	94,4	93,7	92,2
		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	-0,5		
	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		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	5,7	7,2	6,3	3,4	12,4		
	Italie	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	2,0	-3,3	7,3	5,4		
	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	-0,5		
	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	
Autres émergents	Brésil	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-1,3	-4,8	-7,8	4,1	-8,5	-7,4	
		Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,2	-1,5	-3,2	-3,5	8,3		
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,8	3,9	4,6	4,9	4,7	3,4	
		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	26/07/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 20/06/19 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	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	2,07	-0,61	0,04
		France OAT	0,71	0,01	-0,12	-0,83	-0,14
		Allemagne	0,24	-0,32	-0,38	-0,62	-0,06
		Italie	2,74	2,15	1,57	-1,18	-0,58
		Royaume-Uni	1,28	0,81	0,69	-0,59	-0,12
		Japon	0,00	-0,17	-0,15	-0,15	0,02
		Corée du Sud	1,96	1,55	1,42	-0,54	-0,13
		Brésil	9,24	7,83	7,22	-2,01	-0,61
	Russie	8,52	7,32	7,22	-1,31	-0,10	
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	235,5	238,8	6,82	1,40
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,13	1,11	-3,0	-1,5
		Sterling	0,90	0,89	0,90	0,0	1,1
		Yen	125,8	121,2	121,0	-3,9	-0,2
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1116	1162	1185	6,2	2,0
		Real brésilien	3,9	3,8	3,8	-2,5	-1,6
		Rouble	69,7	62,9	63,4	-9,1	0,7
		Roupie indienne	69,8	69,7	68,9	-1,2	-1,1
		Yuan	6,9	6,9	6,9	0,0	0,4
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2954	3026	20,7	2,4
		Japon - Nikkei 300	301	317	320	6,2	0,8
		France - CAC 40	4731	5536	5610	18,6	1,3
		Allemagne - DAX	4863	5516	5545	14,0	0,5
		Zone euro - MSCI EMU	108	123	125	16,1	1,8
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7424	7549	12,2	1,7
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2131	2066	1,2	-3,1
		Brésil - Bovespa	87887	100303	102819	17,0	2,5
		Russie - MICEX	2359	2780	2716	15,1	-2,3
		Inde - SENSEX	36068	39602	37883	5,0	-4,3
		Chine - Shangai	2494	2987	2945	18,1	-1,4
		Hong Kong - Hang Seng	25846	28550	28398	9,9	-0,5
		MSCI - BRIC	949	1058	1060	11,7	0,1
	Euro	S&P (€)				24,4	3,9
		Nikkei 300 (€)				10,5	1,0
		FTSE 100 (€)				12,2	0,6
	Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	450	415	10,5
Indice CRB**			409	412	406	-0,8	-1,4
Energétiques		Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	64	63	18,0	-1,5
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1281	1393	1419	10,8	1,9
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5973	5963	0,0	-0,2

*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.