

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

16 mars 2020

Rédacteurs

Gestion

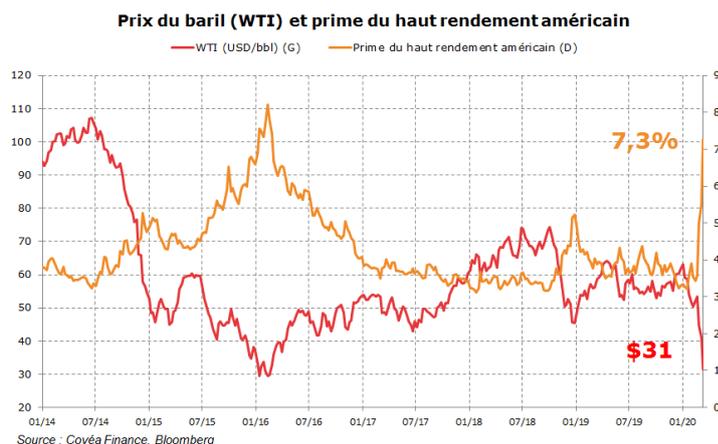
Recherche Economique

Une clé

L'alliance OPEP-Russie n'a pas survécu. Au moment où les effets, encore imprécis, de l'épidémie mondiale du virus sur la croissance appelaient à une posture commune des principaux producteurs de pétrole, hors Etats-Unis, c'est au contraire le constat d'un échec qui prédomine. Depuis 2016, La Russie participait, malgré le mécontentement de ses propres champions nationaux, à l'effort de régulation de l'équilibre offre-demande. Elle a donc pris acte du manque de résultat de cette stratégie et décidé de préserver ses recettes en augmentant ses volumes. De fait, l'Arabie Saoudite, producteur à coûts bas, a décidé de reprendre l'option d'augmenter son offre à partir de ses capacités de réserve et contraindre les producteurs à coûts élevés au prix d'un effondrement des cours mondiaux. Le pétrole est l'une des 3 clés de nos Perspectives Economiques et Financières avec les matières premières et le dollar depuis de nombreuses années. C'est une clé majeure qui conditionne à la fois la demande des consommateurs ainsi qu'une partie des transferts de richesse. Il est aussi un enjeu géostratégique au centre de nos efforts pour comprendre le monde.

On doit s'interroger en effet sur la non reconduction des quotas, un tournant stratégique pour l'Arabie Saoudite. Les acteurs du marché pétrolier semblent se diriger vers des politiques de maximisation de leurs parts de marché comme lors de l'épisode 2014-2015. Les estimations de point mort pour les budgets saoudien et russe sont respectivement de près de 80\$ et 45\$. Nous sommes donc bien en deçà de cette zone de confort. Mais leurs priorités géostratégiques ne sont plus alignées et ont mené à cette situation non coopérative. La Russie, forte de ses réserves financières et bénéficiant d'un Rouble faible, semble attachée à lutter contre la hausse des parts de marché américaines des producteurs de pétrole de schiste au moment où la compagnie Rosneft souffre de sanctions américaines, tout comme le projet de gazoduc Nord Stream 2. On rappelle que les seuils de rentabilité des producteurs de pétrole de schiste américains sont de 40-45\$. Ils sont directement visés par la Russie et indirectement par l'Arabie Saoudite, toutes les 2 à la manœuvre de ce nouvel ordre pétrolier. Au-delà du marché du pétrole, nous serons particulièrement attentifs à la spirale du marché du crédit sur le secteur bancaire ainsi que sur toute la chaîne d'acheteurs de dettes titrisées. Au sein des portefeuilles actions nous privilégions les entreprises intégrées aux sociétés de service en nous assurant que le paiement des dividendes ne se fait pas par endettement supplémentaire.

Une forte chute du baril de pétrole, une de nos trois clés



« nous serons particulièrement attentifs à la spirale du marché du crédit sur le secteur bancaire ainsi que sur toute la chaîne d'acheteurs de dettes titrisées »

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

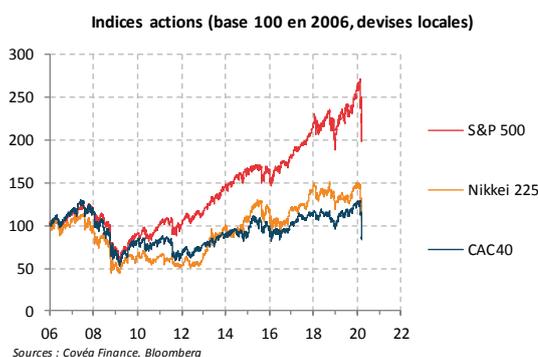
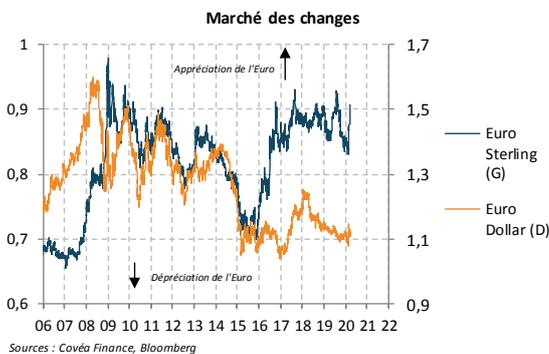
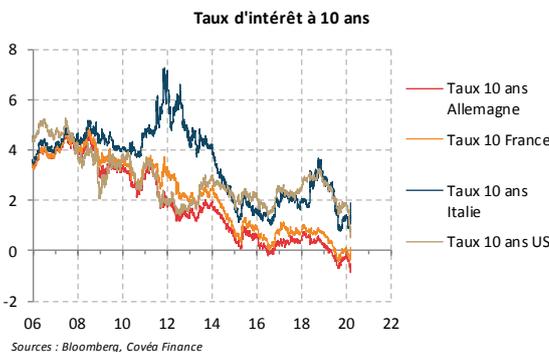
Sur les marchés obligataires les rendements sont en hausse sur la semaine impactés par le ralentissement économique dû à la propagation du Coronavirus et des politiques et des banquiers centraux qui peinent à rassurer les marchés. Aux Etats-Unis, suite à l'interdiction des vols en provenance d'Europe le taux à 10 ans a touché un plus bas historique lundi à 0,32%. Sur la semaine, le taux à 10 ans américain s'est redressé mais les conditions sur les marchés sont restées dégradées ce qui a poussé la Fed à intervenir à nouveau en injectant des liquidités, en relançant son programme d'achat d'actifs et en baissant ces taux à 0%. En Zone Euro, malgré des mesures de politique monétaire, C. Lagarde n'a pas rassuré suite à la réunion BCE et les rendements souverains ont fortement augmenté en particulier dans les pays du sud et en Italie où la référence à 10 ans progresse de 30 pbs à 1,76%.

Changes

L'Euro recule de 2% sur la semaine face au Dollar à 1,108 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne s'apprécie de 3,2% à 0,897 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro se maintient face au Yen à 119,3 Yens pour un Euro.

Actions

Les marchés actions européens se replient de 20% sur la semaine (MSCI EMU, Union Economique et Monétaire) et de 29,9% depuis le début de l'année, alors même que les mesures sanitaires de lutte contre le Covid19 se mettent en place, ainsi que les



mesures de soutien monétaire et budgétaire des banques centrales. Aucun secteur n'est épargné dans la phase de baisse mais la consommation non cyclique surperforme sur la semaine (-15,4%). L'énergie signe la plus forte baisse hebdomadaire (-28,2%) comme depuis le début de l'année (-44,9%) sur fond de chute des cours du pétrole et de craintes de difficultés à venir pour les entreprises du secteur. Le secteur de la finance figure également parmi les moins bons comportements boursiers (-23,5% sur la semaine et -37,6% depuis le début de l'année), reflétant les craintes de risque systémique.

D'un point de vue géographique, le marché actions suisse surperforme sur la semaine (-13,8%) avec une surperformance de ses groupes pharmaceutiques Roche et Novartis.

Sur une semaine, tous les marchés sont en forte baisse en raison du risque de pandémie et de la chute du pétrole du lundi 9 mars. La Chine est le marché qui a le mieux résisté en raison d'une décélération du Covid19 et de la reprise graduelle des activités dans les zones affectées. La Thaïlande est le marché qui baisse de plus car très dépendant du secteur du tourisme (~près de 20% du PIB). Le Japon est le 2ème pays qui a le plus baissé pénalisé par le poids des financières dans l'indice Nikkei 300 (~10%). De plus, la publication du PIB du 4T-CY2019 en dessus des attentes à -1.8% QoQ signifie que le Japon est parmi un des premiers pays qui seraient officiellement entrés en récession en 2T-CY2020.

Aux Etats-Unis le S&P500 a de nouveau lourdement corrigé et termine en baisse de près de 9% sur la semaine, touché par des événements d'ampleurs exceptionnelles à l'image du choc pétrolier intervenu lundi et de la propagation du Coronavirus dans le monde. Dans ce contexte très perturbé, la perspective d'une victoire de Joe Biden dans la course à l'investiture démocrate n'a pas permis de compenser la perte de repère des investisseurs. Ainsi les secteurs cycliques (pétrole, matériaux et industrie) sous performent significativement de même que les services aux collectivités et ce malgré leur caractère défensif, ce secteur subissant des prises de bénéfices dans un contexte de baisse généralisée. On notera la surperformance relative de la technologie, marquée notamment les bons résultats d'Adobe, de la santé et des services de communications dont les revenus assez récurrents sont moins affectés que d'autres secteurs.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« La Réserve fédérale déploie l'arsenal de crise »

La Réserve fédérale, après avoir abaissé en urgence ses taux directeurs la semaine passée de 50 points de base, a accentué massivement le soutien monétaire cette semaine. Lors d'une réunion extraordinaire, la Fed a annoncé dimanche 15 mars une baisse de 100 points de base des taux directeurs, ce qui situe la fourchette cible à [0%; 0,25%], un niveau inédit depuis la crise de 2008. **Le comité a également décidé de lancer un programme massif d'achat d'actifs, qui fera progresser sa détention de titres du trésor américain d'au moins 500 Mds\$ dans les prochains mois, et d'au moins 200 Mds\$ pour les MBS (Mortgage Backed Securities, des titres de dette adossés à des prêts immobiliers).** Le comité de politique monétaire a par ailleurs annoncé une série d'ajustements visant à soutenir le crédit aux entreprises et aux ménages (baisse du taux de la fenêtre d'escompte, réduction des réserves obligatoires). Dans le cadre d'une action coordonnée, la Fed et cinq autres grandes banques centrales (Banque du Canada, Banque Centrale Européenne, Banque d'Angleterre, Banque du Japon, Banque Nationale Suisse) ont par ailleurs annoncé un assouplissement des conditions des lignes de swaps en dollar afin de renforcer la fourniture de liquidités. Ainsi le taux pour les swaps à une semaine est abaissé de 25 points de base (OIS + 25bp), et une nouvelle maturité à 84 jours sera dorénavant proposée.

Précédemment, des injections massives de liquidités dans le marché monétaire avaient été annoncées le 12 mars pour faire face aux perturbations associées à l'épidémie de covid-19. La FED a porté le montant des opérations au jour le jour de 150 à 175 Mds\$. Elle a par ailleurs annoncé une opération de repo de 500 Mds\$ à trois mois le 12 mars et une autre le 13 mars. Elle a également procédé à une opération de repo de 500 Mds\$ à un mois le 13 mars. Ces opérations de 500 Mds\$ à un et trois mois se dérouleront de manière hebdomadaire au moins jusqu'au 13 avril. Ces programmes s'ajoutent aux autres opérations, à savoir des opérations quotidiennes de 175 Mds\$ et des opérations bi-hebdomadaires de 45 Mds\$. La banque centrale américaine avait également modifié les modalités de son programme mensuel d'achat d'actifs de 60 Mds\$. Jusqu'alors ces achats ne concernaient que des obligations à maturité courte (T-Bill). Désormais ces achats seront répartis sur toutes les échéances afin d'éviter des écarts de liquidités sur des obligations à maturité plus longue.

Au niveau budgétaire, **D. Trump a annoncé, en plus du plan d'urgence de 8,3 Mds\$ de la semaine passée, un ensemble de mesures destinées à soutenir l'économie américaine.** Le président souhaiterait notamment faciliter la mise en place de congés payés pour les employés malades ou en quarantaine, fournir des prêts aux PME mais aussi mettre en place un moratoire de trois mois sur les impôts des particuliers et des PME. Enfin, l'administration américaine réfléchirait également à un allègement des charges et/ou des impôts sur les salaires. Les discussions se sont prolongées à la chambre des représentants.

Europe

« Les effets du Covid-19 ne se reflètent pas encore dans les indicateurs de confiance »

La Banque Centrale Européenne (BCE), a procédé, dans le sillage du reste du monde, à un assouplissement de sa politique monétaire afin de faire face aux conséquences économiques et financières de l'épidémie de Covid-19. Cependant, et à la différence de la Fed et la BoE, le conseil des gouverneurs a choisi de laisser ses taux inchangés. Il faut dire que la marge de manœuvre de la BCE est très limitée, avec un taux de dépôt à -0,50%. Christine Lagarde présidente de la BCE n'a pas donné d'explications précises quant à cette absence de baisse mais a assuré que le taux plancher n'avait pas été atteint.

C. Lagarde a déclaré que la réponse à apporter à l'épidémie de Covid-19 devait d'abord et avant tout être budgétaire. Dans ce contexte, l'action de la BCE s'est voulue ciblée afin de faire face à des risques spécifiques. La Banque Centrale Européenne a donc d'abord privilégié des mesures visant à apporter des liquidités au système bancaire.

Tout d'abord, **les modalités de la troisième série d'opérations trimestrielles de refinancement de long terme ciblé (Targeted Longer-term Refinancing Operations, TLTRO III) ont été, une nouvelle fois, assouplies.** Lors de ces opérations trimestrielles, débutées en septembre 2019 et devant prendre fin en juin 2021, l'Eurosystème prête aux banques des liquidités garanties par la prise en pension d'actifs pour une durée de deux ans. Le taux d'intérêt appliqué à ces prêts, le taux de financement, a été ajusté à la baisse en y ajoutant une décote de 25 points de base. Il atteindra donc -0,25 %. Comme lors des opérations précédentes, les banques dont la production de prêts atteindra un certain seuil pourront bénéficier d'un taux préférentiel (taux de dépôt). Avec la décote, ce taux atteint -0,75%. Le seuil de production de prêt a également été abaissé. Enfin, le montant maximal cumulé que chaque contrepartie peut emprunter dans le cadre de ces opérations a été

Suivi Macroéconomique

ajusté à la hausse. Il correspond désormais à 50 % des prêts éligibles (crédits aux sociétés non-financières et aux ménages hors prêts hypothécaires), contre 30 % précédemment. Par ailleurs, la limite sur chaque opération trimestrielle (10% des prêts éligibles jusqu'alors) a été supprimée. Comme les opérations du TLTRO III ne reprendront qu'en juin 2020, **la BCE a également annoncé la mise en place d'opération de refinancement à plus long terme (Longer-term Refinancing Operations, LTRO)**. Ces derniers sont, à l'instar du TLTRO, des prêts garantis par la prise en pension d'actifs. Ces opérations seront menées de manière hebdomadaire entre le 16 mars et le 8 juin. Ces prêts auront une maturité plus courte (3 mois) et seront soumis au taux de dépôt, soit -0,50%. Enfin, **la BCE a annoncé qu'une enveloppe temporaire de 120 milliards d'euros sera consacrée à des achats nets d'actifs supplémentaires d'ici la fin de l'année pour assurer une forte contribution des programmes d'achats de titres du secteur privé**. Cette mesure s'ajoute au programme d'achat actifs déjà en place, dans le cadre duquel la BCE procède à des achats d'actifs à un rythme de 20 milliards d'euros par mois depuis le 1er novembre. En moyenne, la BCE achètera donc désormais 33 milliards d'euros d'actifs par mois jusqu'à la fin de l'année. Aucune précision n'a toutefois été donnée sur la répartition de cette enveloppe d'achat sur l'année. En plus de ces mesures, **la supervision bancaire de la BCE a également décidé d'un allègement temporaire des exigences de fonds propres et des contraintes opérationnelles**.

La communication de C. Lagarde au cours de la conférence de presse s'est révélée assez maladroite, si bien que la présidente a dû, au cours d'une interview donnée à la suite de son intervention, apporter des précisions. En effet, C. Lagarde a initialement déclaré, en répondant à une question sur les taux de la dette italienne, que le rôle de la BCE n'était pas de réduire les différentiels de taux souverains (« we are not here to close spreads »). Elle a dû, face à la réaction du marché, préciser que la BCE s'engageait à éviter toute dislocation du marché obligataire. Le lendemain, P. Lane, chef économiste, a rappelé que la BCE se tenait prête à utiliser toute la flexibilité de son mandat dans ses achats d'actifs. Autrement dit, que la BCE pourrait cibler davantage ses achats d'actifs pour répondre aux tensions sur le marché obligataire.

Sur le plan budgétaire, la réponse des autorités s'est d'abord faite au niveau national. A divers degrés, les autorités budgétaires de la Zone euro ont annoncé des mesures visant à fournir des liquidités en urgence aux PME, à faciliter le recours au chômage partiel ou encore à retarder le paiement des impôts ou des charges sociales. En Italie, le gouvernement a décrété, en plus de la quarantaine appliquée à l'ensemble du pays, la fermeture de toutes les activités commerciales et de détail, à l'exception des épiceries, des produits de première nécessité, des pharmacies et des parapharmacies. Le gouvernement a également annoncé que le montant total des mesures pour faire face à l'épidémie serait porté à 25 mds€, soit environ 1,2% du PIB. En France, le gouvernement devrait mettre en place un plan de relance qui représenterait « des dizaines de milliards d'euros ». En Allemagne, la chancellerie augmentera les investissements de 3,1 milliards d'euros par ans entre 2014 et 2024 (0,1 % du PIB par an), à partir de 2021. A plus court terme, le gouvernement a annoncé que la banque publique KfW pourra prêter jusqu'à 550 milliards d'euros aux entreprises (une limite auparavant fixé à 460 milliards). Le gouvernement se déclare par ailleurs prêt à mettre en place un plan budgétaire si la situation se détériore davantage.

Au niveau européen, **la Commission Européenne (CE) a également annoncé un ensemble de mesures qui vise à ré-allouer une partie du budget pour faire face à l'épidémie**. 1 milliard d'euros de fonds européens seront ainsi utilisés pour garantir, via la banque européenne d'investissement, jusqu'à 8 milliards d'euros de prêts à destinations des PME européennes. Par ailleurs, elle utilisera 8 milliards d'euros pour créer un fond d'investissement qui mobilisera jusqu'à 29 milliards de fonds publics et privés. La Commission a par ailleurs ajouté que 28 milliards d'euros issus des fonds structurels pourraient être débloqués. U. Von Der Leyen, présidente de la CE, a déclaré que la Commission fera tout ce qui est nécessaire pour soutenir l'économie européenne. La CE appelle les Etat-membres à agir de manière décisive et coordonnée. Pour ce faire, elle entend utiliser toute la flexibilité du Pacte de Stabilité et de croissance, traité qui régit les finances publiques européennes. Enfin, la Commission Européenne s'est risquée à établir une estimation des effets sur la croissance de l'épidémie. Elle estime que, en 2020, la croissance du PIB pourrait être réduite de 2,5% par rapport à sa prévisions initiale (1,4% en février), soit une contraction de 1% sur l'année.

Au **Royaume-Uni**, la Banque d'Angleterre (BoE) a procédé, en urgence et en amont de sa réunion qui se tiendra le 26 mars, à une baisse de 50 ppb de son taux directeur, le portant ainsi à 0,25 %. La BoE a également introduit un programme de financement à long terme (Term Funding Scheme). Ce programme devrait permettre aux banques et aux sociétés de construction d'avoir accès à des liquidités auprès de la banque centrale à un taux de 0,25%. Le montant empruntable devra correspondre à 5% de l'encours des prêts à l'économie réel, avec des liquidités supplémentaires pour les banques qui augmenteront leurs prêts aux PME. Enfin, la BoE a procédé à une réduction des coussins contra-cycliques appliqués aux banques. Au niveau budgétaire, le gouvernement a également annoncé un ensemble de mesures. L'exécutif britannique a dévoilé un plan de soutien de 30 mds£ pour lutter contre l'épidémie et soutenir l'économie.

Suivi Macroéconomique

Asie et autres émergents

« La BoJ conduira des opérations de refinancement hebdomadaire en \$ »

En **Chine**, la banque centrale chinoise (PBOC) a procédé à une réduction de 50 à 100 points de base des ratios de réserves obligatoires des banques. Selon la PBOC, cette réduction devrait permettre de débloquer près de 550 Mds de yuan, soit un peu moins de 80 Mds\$.

Au **Japon**, la Banque du Japon a évidemment participé à l'action coordonnée des Banques Centrales décidée le 15 mars. La BoJ conduira des opérations de refinancement hebdomadaire en \$ à 7 jours et 3 mois à partir du 17 Mars et au moins jusqu'à la fin du mois de Mai. Les montants alloués à ces opérations de refinancement seront à la totalité des montants demandés.

Elle a tenu par ailleurs le 16 mars une réunion exceptionnelle avançant de quelques jours la réunion de politique monétaire prévu cette semaine. La BoJ a en l'occurrence décidé la mise en place d'un fonds spécial visant à faciliter le financement des entreprises au regard des conséquences du Covid-19. Ces prêts à taux 0% de la banque centrale disponible immédiatement jusqu'au 30 septembre, auront une maturité allant jusqu'à un an. Aucun montant spécifique n'a pour le moment été précisé.

La BoJ a également décidé d'augmenter ses achats d'ETF et de REIT de sorte que le montant annuel d'achat se portera respectivement à 12 000 Mds de yens et 180 milliards de Yen respectivement. Le montant des achats de titres gouvernementaux (JGB) par la BoJ porteront sur un montant annuel de 80 000 Mds Yens.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19	janv.-20	févr.-20	mars-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,2	-0,8	-0,5	-0,9	-0,8				
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,7	2,3	2,3	3,3	2,7				
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	208	185	261	184	273	273			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-0,7	-0,9	-0,2	1,6	-1,7				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,1	3,2	3,3	3,0	3,1	3,0			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,7	1,8	2,1	2,3	2,5	2,3			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4479,4	4496,6	4501,1	4463,4	4478,5			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,5	7,4	7,4	7,4	7,4			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,8	0,7	1,0	1,3	1,4	1,2		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	91,1	91,9	92,3	93,0	93,4	94,2		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,7	1,9	3,2	2,2	1,4			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-5,1	-5,7	-6,1	-8,6	-1,4			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	1,6	2,2	0,1	-0,7	-1,0			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	95,7	98,2	97,2	96,3	96,1	95,7		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,4	13,0	14,2	14,7	9,3	10,6		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	0,4	-0,4	1,1	2,1	-0,9			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,3	-0,2	0,5	-3,0	-2,8			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	1,6	-0,7	2,2	-2,2	-5,2			
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,2	-2,4	-0,8	-3,7	-0,4			
		PMI Manufacturier (Indice)	47,8	47,7	47,6	46,2	48,9	48,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,4	4,0	-0,3	1,0				
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,5	-1,4	1,8	1,1	-2,1			
		PMI Manufacturier (Indice)	47,7	46,8	47,5	47,4	48,5	50,4		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,2	1,3	1,6	4,1				
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,8	-1,6	-2,5	-1,9	-2,9			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,8	3,0	0,7	0,9	0,8			
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,7	1,5	1,5	1,3	1,8			
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	9,0	-3,5	-0,9	-2,8	-4,4		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-4,9	-10,2	-7,4	-5,6	-3,3		
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	0,4	0,0	0,1	-0,2	1,8		
Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)		0,2	0,2	0,5	0,8	0,7				
Chine		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,8	4,7	6,2	6,9		-13,5		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA %moyen depuis le début de l'année)	1,1	1,5	1,6	1,5		-39,2		
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-8,1	-6,2	0,3	16,2		126,9			
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	0,7	1,2	-0,7	-2,1	-0,1			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,9	2,5	3,3	4,3	4,2	4,0		
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	3,9	3,1	0,7	1,7	1,1			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,0	3,8	3,5	3,0	2,4	2,3		

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			31/12/19	05/03/20	13/03/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/03/20 (% ou pbs)*		
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	1,25	1,25	-0,50	0,00		
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
		BOE	0,75	0,75	0,25	-0,50	-0,50		
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00		
		Banque de Corée	1,25	1,25	1,25	0,00	0,00		
		Brésil	4,50	4,25	4,25	-0,25	0,00		
		Russie	6,25	6,00	6,00	-0,25	0,00		
		Inde	5,15	5,15	5,15	0,00	0,00		
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00		
		Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,91	0,96	-0,96	0,05	
	France OAT		0,12	-0,35	0,02	-0,10	0,37		
	Allemagne		-0,19	-0,69	-0,54	-0,36	0,14		
	Italie		1,41	1,07	1,79	0,37	0,72		
	Royaume-Uni		0,82	0,33	0,41	-0,41	0,08		
	Japon		-0,01	-0,11	0,05	0,07	0,17		
	Corée du Sud		1,63	1,35	1,62	-0,01	0,27		
	Brésil		6,72	6,73	7,78	1,06	1,05		
	Russie	6,28	6,09	7,69	1,41	1,61			
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	240,2	232,2	-2,31	-3,33		
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,11	-1,3	-1,2		
		Sterling	0,85	0,87	0,90	6,0	3,5		
		Yen	122,0	119,2	119,3	-2,2	0,1		
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1155	1191	1212	5,0	1,8		
		Real brésilien	4,0	4,7	4,8	18,9	2,7		
		Rouble	62,0	67,6	73,1	17,9	8,1		
		Roupie indienne	71,2	74,0	74,0	3,9	0,0		
		Yuan	7,0	6,9	7,0	0,7	1,0		
		Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3024	2711	-16,1	-10,3
				Japon - Nikkei 300	352	314	263	-25,4	-16,3
France - CAC 40	5978			5361	4118	-31,1	-23,2		
Allemagne - DAX	5971			5310	4104	-31,3	-22,7		
Zone euro - MSCI EMU	132			120	92	-29,9	-23,0		
Royaume-Uni - FTSE 100	7542			6705	5366	-28,9	-20,0		
Corée du Sud - KOSPI	2175			2085	1771	-18,6	-15,0		
Brésil - Bovespa	118573			102233	82678	-30,3	-19,1		
Russie - MICEX	3076			2817	2316	-24,7	-17,8		
Inde - SENSEX	41254			38471	34103	-17,3	-11,4		
Chine - Shanghai	3050			3072	2887	-5,3	-6,0		
Hong Kong - Hang Seng	28190			26768	24033	-14,7	-10,2		
MSCI - BRIC	1129			1066	928	-17,8	-12,9		
Euro	S&P (€)					-15,0	-9,3		
	Nikkei 300 (€)					-23,8	-16,4		
	FTSE 100 (€)					-32,9	-22,7		
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	382	366	-5,7	-4,2		
		Indice CRB**	402	399	387	-3,5	-3,0		
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	50	34	-48,7	-32,3		
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1668	1517	-0,4	-9,1		
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5674	5460	-11,6	-3,8		

*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.

05/03/2019 : 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.