

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

22 juin 2020

Rédacteurs

Gestion
Recherche Economique

Les moyens de ses ambitions



Nos équipes de recherche et de gestion présenteront cette semaine nos Perspectives Economiques et Financières de mi- année. Ces travaux mettront notamment en avant l'extension du domaine d'intervention de la puissance publique. En effet, la pandémie et la désorganisation concomitante des chaînes de production ont accéléré la remise en cause du multilatéralisme, déjà à l'œuvre avant la crise comme nous le relevons depuis plusieurs années.

Pourtant, ce volontarisme politique en matière de souveraineté pourrait se voir contraint par la réalité de la dépendance de certains Etats sous différentes formes. L'examen de la nationalité des actionnaires des indices boursiers est plein d'enseignements. L'Europe apparait ainsi largement dépendante de l'épargne étrangère au regard de la nationalité des propriétaires des composants des indices, plus ou moins larges. CAC, DAX, IBEX reposent de 60% à 80% sur des actionnaires non-résidents. Et l'étude des indices élargis aux petites et moyennes capitalisations ne modifie guère ce constat (de 56% à 70%). Des chiffres sensiblement supérieurs à ceux des Etats-Unis (20%) et du Japon (35%).

Autre prisme de cette dépendance : la part de la dette des gouvernements détenus des investisseurs étrangers. Là aussi, les désavantages s'amoncellent pour les pays européens qui dépendent largement des créanciers extérieurs à l'exception de l'Italie dont le financement public repose depuis longtemps sur l'épargne intérieure. A nouveau, on note la dépendance mesurée des Etats-Unis et du Japon aux capitaux internationaux en matière de dette souveraine. Enfin, l'examen des contenus en importation de la consommation finale des ménages conforte ce constat.

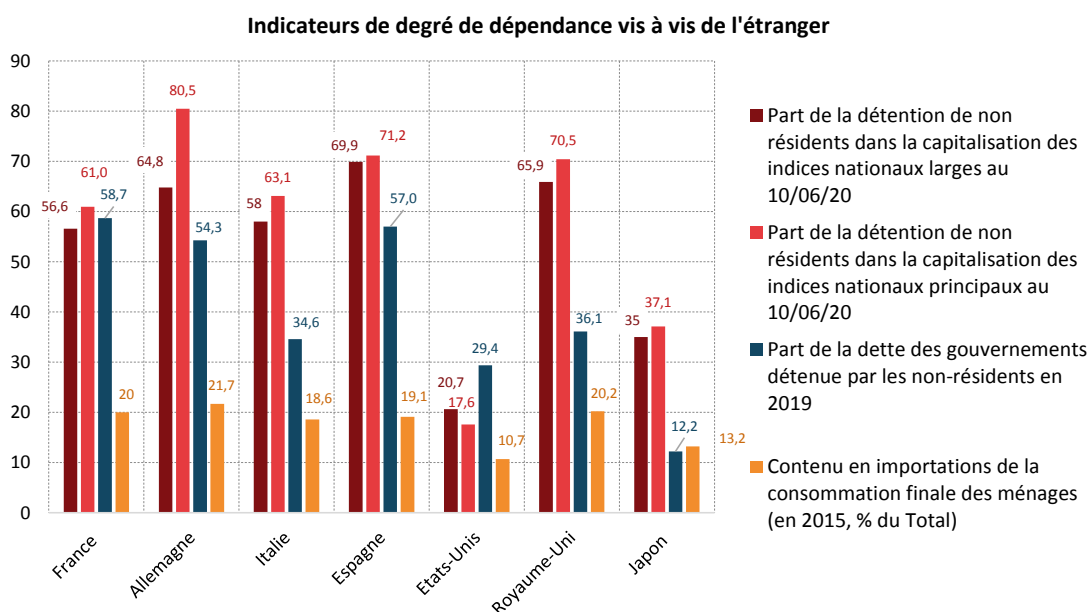
Sommaire

Suivi des marchés p2
Marchés obligataires
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
Etats-Unis
Europe
Asie

Indicateurs de degré de dépendance vis à vis de l'étranger

« Un volontarisme politique qui se heurte à la réalité de la dépendance aux capitaux extérieurs »



Sources: FMI (Fiscal monitor), INSEE Première N°1756, Bloomberg, Covéa Finance

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les rendements sont en hausse aux Etats-Unis et en Allemagne. En revanche, ils baissent dans les autres pays de la Zone Euro et en particulier dans les pays du sud. Outre-Atlantique, la semaine a été marquée les craintes d'une deuxième vague d'infections liée au Covid-19 et par les discours de J. Powell devant le Congrès. Côté obligataire, le président Powell a indiqué que la Fed débutait ses achats d'obligations d'entreprises et que les réflexions sur une éventuelle stratégie de contrôle de la courbe des taux débutaient seulement. Dans ce contexte, le taux à 10 ans américain augmente de 3 points de base (pbs) à 0,69%. En Zone Euro, les marchés restent attentifs aux plans de relance et aux politiques de la BCE. A ce titre, 742 banques ont emprunté jeudi 1308Mds€ au TLTRO III (dont 760Mds€ pour renouveler des emprunts existants et 548Mds€ de nouveaux prêts). Les taux à 10 ans augmentent de 3pbs à 0,42% en Allemagne et baissent de 5pbs à -0,09% en France, de 7pbs à 0,49% en Espagne et de 10pbs à 1,36% en Italie.

Actions

Les marchés actions européens restent volatiles d'une semaine sur l'autre. Avec un rebond hebdomadaire de 3,1%, ceux-ci reprennent sur la semaine la moitié de la correction de la semaine précédente (indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne). Au plan des performances sectorielles, ce rebond hebdomadaire profite prioritairement aux secteurs de la santé, de la technologie et des services aux collectivités (respectivement +5,4%, +4,3%, +4,1%). Ces trois secteurs affichent désormais des performances positives depuis le début de l'année. En revanche, le secteur de la finance participe faiblement à la hausse hebdomadaire du marché actions (+0,9%) et affiche la pire performance annuelle (-27,9%). Les plus petites capitalisations sous-performent sur la semaine comme depuis le début de l'année. L'Indice MSCI EMU Small cap est en effet en repli de 13,9% sur 2020 ce qui se compare à une baisse de 12,6% de l'indice MSCI EMU. En ce qui concerne les performances pays, la Suisse se démarque avec une progression hebdomadaire du SMI de +5,4% (+4,8% en devise locale), soutenu par ses valeurs pharmaceutiques. Le Danemark reste le seul pays affichant une performance positive en 2020 (OMX Copenhagen+11,6% et +11,4% en devise locale), porté par ses valeurs de santé ainsi que celles sensibles à la transition énergétique.

Aux Etats Unis, le S&P 500 a évolué de manière volatile, terminant en progression de 1,9% sur la semaine. Les craintes sur la reprise de la pandémie outre Atlantique ainsi qu'en Asie ont tempéré l'optimisme en fin de semaine notamment après la décision d'Apple de refermer des magasins aux Etats-Unis. Ainsi sur la semaine, les secteurs défensifs ou de croissance surperforment notamment la santé et la technologie alors que les secteurs cycliques ou fortement endettés sous performent. Au cours de la semaine, les GAFA et les réseaux sociaux ont fait l'objet de toutes les attentions. Outre les enquêtes anti Trust dont ils font parfois l'objet, l'inquiétude de certains états ou institutions vis-à-vis de leur rôle dans la maîtrise et la diffusions d'informations souvent à caractère politique devraient aboutir à des législations plus strictes à leur égard dans les semaines à venir.

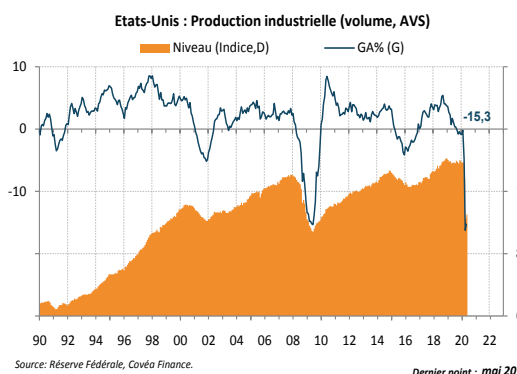
Les marchés asiatiques ont évolué dans un ordre dispersé mais toutes les devises se sont appréciées par rapport à l'euro. La volonté réitérée des autorités Chinoise, Indienne et Indonésienne de forcer les banques à assouplir les conditions de crédits et à aider davantage les PME a rassuré les marchés et explique la performance de ces trois marchés. A Hong Kong, le marché bénéficie de flux d'investissement sur les sociétés technologiques chinoises qui cherchent une 2ème place de levée de fonds en dehors des Etats-Unis. Le marché Taiwanais est soutenu par l'annonce du gouvernement de soutenir les investissements dans la technologie et la recherche. A l'inverse, sans nouvelles permettant d'entretenir les achats des investisseurs, les marchés de l'Asie du Sud-Est (Singapour, Malaisie et la Thaïlande) ont baissé.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« L'industrie américaine est restée à la peine en mai »

Aux États-Unis, la production industrielle s'est timidement redressée en mai avec une hausse du niveau de production de 1,4% par rapport à avril, après une contraction de 12,5% le mois précédent. Le secteur manufacturier (+3,8% sur le mois) a été tiré par la production automobile (+120%) qui avait été particulièrement affectée par les mesures sanitaires en mars et avril. La production du secteur reste en forte contraction en rythme annuel à -62%. La production du secteur minier s'affiche en baisse (-6,8% sur le mois), pour le 4^{ème} mois consécutif. Au global, la contraction annuelle de la production industrielle se stabilise à un niveau extrêmement dégradé de -15%, tout comme le taux d'utilisation des capacités de production à 64,8%.



Pour le mois de juin, les indicateurs manufacturiers de la Fed de New York et de Philadelphie se sont redressés (-0,2 et 27,5 respectivement), suggérant une stabilisation, voire une hausse de l'activité.

Les ventes au détail ont enregistré une hausse marquée en mai, à la faveur du déconfinement progressif du pays. Dans un mouvement de rattrapage après deux mois de fortes baisses (-8,2% puis -14,7%), les ventes progressent de 17,7% sur le mois, tirées par les secteurs qui avaient été les plus touchés : les ventes de vêtements s'inscrivent en hausse de 188% (-63% en rythme annuel), celles de véhicules de 46% (-5%) et celles de mobilier de 90% (-21%). Ce rebond mensuel n'efface pas la dégradation des

2 mois précédents et les ventes restent en contraction significative en rythme annuel, à -6,1%. Par ailleurs, la confiance du consommateur publiée par l'Université du Michigan a progressé en juin à 78,9 en estimation préliminaire, soit une hausse de 6,6 points par rapport au niveau de mai. Malgré ce rebond, qui concerne autant la composante situation présente que future, l'indice reste sur un niveau toujours très dégradé.

Concernant l'emploi, les nouvelles demandes d'allocation chômage décrivent une amélioration modeste du marché du travail sur la semaine du 13 juin. Le nombre de nouvelles demandes passe de 1,566 millions à 1,508, soit une baisse de 58 000 personnes, contre -331 000 la semaine précédente. De même le recul du nombre total d'allocations chômage la semaine du 6 juin se limite à -62 000 (20,544 millions après 20,606), contre -662 000 la semaine précédente. Ces éléments suggèrent un ralentissement du rythme des réembauches suite à la levée des mesures sanitaires, alors que le niveau absolu des demandes d'allocation chômage reste très élevé.

Le directeur du Conseil Economique National de la Maison Blanche, Larry Kudlow, a déclaré dans une interview être en faveur de l'arrêt de l'allocation chômage supplémentaire de 600\$ par semaine instaurée par le CARES Act voté le 27 mars. Ce versement, additionnel aux allocations chômage classiques, doit expirer le 31 juillet. M. Kudlow estime qu'il dissuaderait certains employés de reprendre le travail, le montant perçu étant supérieur à leur salaire. La Maison Blanche réfléchirait à la mise en place, en remplacement, d'un bonus d'un montant plus faible pour les salariés qui reprennent le travail. Cette déclaration intervient alors que les Démocrates se positionnent en faveur d'une prolongation du dispositif au-delà du 31 juillet. Par ailleurs, l'administration Trump préparerait un plan de dépenses d'infrastructures de 1000 Mds\$, tourné vers le réseau routier, les infrastructures 5G et les réseaux de télécommunication en zone rurale. Ce plan, encore à l'état de projet, devra néanmoins être validé par le Congrès.

La Réserve Fédérale a mis à jour cette semaine les conditions de son dispositif d'achat de dette d'entreprises sur le marché secondaire (SMCCF) qui vise à soutenir la liquidité et l'accès au crédit pour les grandes entreprises. Ce programme annoncé le 23 mars était déjà opérationnel pour les achats d'ETF depuis le 12 mai et débutera les achats de titres de dette d'entreprises le 16 juin. Les achats se feront en fonction d'un indice créé par la Fed pour respecter les critères d'éligibilité du programme (dette émise par des entreprises américaines (hors banques de dépôt), maturité résiduelle de maximum 5 ans, notation minimale BBB- au 23 mars, élargie à BB- pour les entreprises dégradées depuis (*fallen angels*)). La Fed a indiqué que le dispositif *Primary Market Corporate Credit Facility* (PMCCF) qui prévoit des achats de dette d'entreprises sur le marché primaire sera opérationnel dans un futur proche. La taille combinée du PMCCF et du SMCCF pourra atteindre 750 Mds\$.

Lors de son audition devant le Congrès, le Président de la Réserve Fédérale, Jerome Powell, a maintenu un ton très prudent, en insistant sur les risques de dommages de long terme sur l'économie. Il a souligné que les pertes d'emploi ayant touché davantage les bas salaires, la contraction actuelle risque d'aggraver le creusement des inégalités. Par ailleurs, tant que le public n'est pas confiant dans la maîtrise de l'épidémie, un retour à la normale est peu probable.

Suivi Macroéconomique

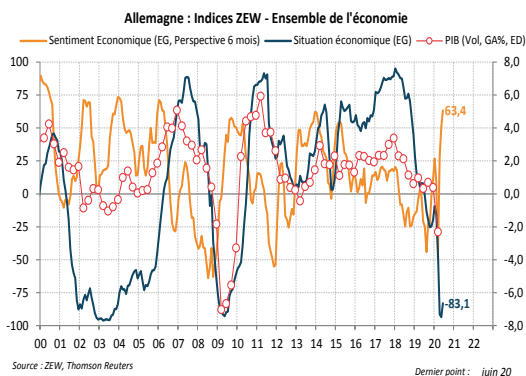
Europe

« Après un choc historique en avril, l'activité montre des signes de reprise en mai »

Les données d'activité publiées pour le mois d'avril confirment l'ampleur du choc ayant affecté l'économie de la Zone euro. **Ainsi, le commerce extérieur se contracte brutalement au mois d'avril, en lien avec les mesures de confinement.** Les exportations de la zone euro vers le reste du monde reculent de 25% environ par rapport au mois précédent tandis que les importations se replient de 13%. En conséquence, l'excédent commercial extra-zone euro se réduit fortement sur le mois. **Le secteur de la construction enregistre, à l'instar du secteur manufacturier, une nouvelle forte baisse de la production en avril.** Cette dernière recule ainsi de 14,6% par rapport au mois précédent, avec un repli qui touche aussi bien le génie civil (-10%) que les bâtiments résidentiels et non-résidentiels (-15,4%). Au mois d'avril, la production se repliait déjà de 15,7% dans l'ensemble du secteur. On observe par pays un contraste important entre l'Allemagne d'une part et l'Espagne, la France et l'Italie d'autre part. En effet, la contraction de la production est beaucoup moins prononcée en Allemagne (-4,1% par rapport au mois précédent) avec une tenue de la construction dans la partie génie civil, ce qui peut s'expliquer par des mesures de confinement moins restrictives pour le secteur. En revanche, la production s'effondre à nouveau en France (-33%) et en Italie (-52%). En Espagne, la contraction, qui était restée limitée en mars, se fait plus importante en avril (-26%).

Si les chiffres d'avril indiquent une chute brutale de l'activité, les données du mois de mai et juin laissent entrevoir une reprise.

Ainsi, le nombre des nouvelles immatriculations se redresse nettement après deux mois de recul et progressent de 150% en mai par rapport au mois précédent. Les nouvelles immatriculations restent tout de même nettement inférieures à leurs niveaux d'avant-crise. **En juin, l'indicateur de confiance ZEW, construit à partir d'une enquête d'opinion auprès d'experts du secteur financier, s'améliore pour le troisième mois consécutif.** L'indicateur se situe actuellement à 63,4 points



bas prochainement avant de se reprendre. Le détail sectoriel de l'enquête témoigne toutefois d'une forte hétérogénéité dans cette reprise. Ainsi, les perspectives apparaissent dégradées pour les secteurs orientés vers l'export (automobile notamment) ainsi que pour la finance. A l'inverse, elles sont mieux orientées pour les services aux consommateurs et le secteur de la technologie et de l'information.

L'estimation finale de l'inflation pour le mois de mai confirme l'affaiblissement de la dynamique des prix en zone euro. Au mois de mai, l'inflation annuelle atteint 0,1% contre 0,3% au mois d'avril et 1,1% en janvier. L'inflation est, une nouvelle fois, tirée à la baisse par les prix de l'énergie (-12% sur l'année). Corrigée des prix de l'énergie et de l'alimentation, l'inflation reste stable à 0,9%. Les pressions inflationnistes devraient rester très faibles en 2020. La Banque Centrale Européenne prévoit, dans son dernier jeu de projections économiques publié en juin, une inflation à 0,3% en 2020 (0,8% corrigée des prix de l'énergie et de l'alimentation). Par pays, les prix reculent en Espagne (-0,9%) et en Italie (-0,3%), ralentissent en Allemagne (0,5%) et restent stables en France (0,4%).

Côté politique, les membres du Conseil Européen ne sont parvenus à aucun accord sur la mise en place du plan de relance et du cadre budgétaire 2021-2027. Les dissensions restent importantes quant à la forme et au montant de ces aides. Un nouveau sommet se tiendra à la mi-juillet, ce qui suggère que peu d'avancées devraient être enregistrées d'ici-là. Par ailleurs, **la Commission Européenne a annoncé vouloir renforcer la protection de l'économie face aux entreprises étrangères bénéficiant de subventions publiques.** Il s'agit ainsi d'éviter que les entreprises étrangères bénéficient d'avantages compétitifs déloyaux, notamment lors de l'attribution des marchés publics. Par ces mesures, la Commission européenne vise notamment les groupes chinois.

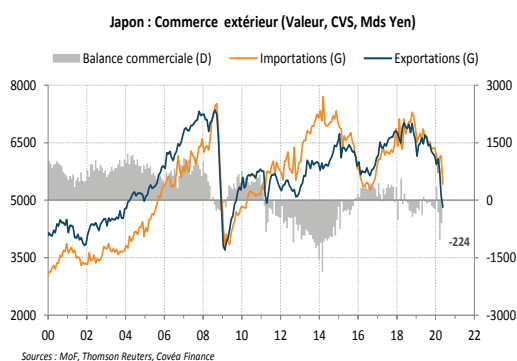
Au Royaume-Uni, lors de sa dernière réunion, la Banque d'Angleterre (BoE) a voté à l'unanimité pour le maintien de son taux directeur à 0,1%. Le comité a également voté, à 8 voix contre 1 (celle du chef économiste A. Haldane), pour une augmentation du programme d'achats d'actifs de 100 Mds£, portant ainsi le total de ce dernier à 745 Mds£. Le comité de politique monétaire estime que le programme d'achats d'actifs devrait être complété d'ici au début de l'année prochaine (« around the turn of the year »). En précisant cet horizon temporel, la Banque d'Angleterre signale également qu'elle va réduire le rythme d'achats. En effet, à son rythme d'achat actuel (environ 13,5 Mds£ par semaine), le programme d'achats d'actifs sera complété avant la fin de l'année. Dans ce contexte, le rythme hebdomadaire devrait être moins élevé. Du côté des données économiques, le taux de chômage reste stable en avril à 3,9% (proche du plus bas de 3,8%

Suivi Macroéconomique

du début d'année) mais les indicateurs avancés (demandes d'allocations et taux de vacance) présagent une forte dégradation du marché de l'emploi. Enfin, après avoir reculé de 18% au mois d'avril rapport au mois précédent, les ventes au détail rebondissent au mois de mai et s'inscrivent en hausse de 11% par rapport au mois précédent. En dépit de ce rebond, le niveau des ventes au détail reste encore largement inférieur à son niveau d'avant crise. Du côté des prix, l'inflation décélère sur fond de recul des prix de l'énergie et atteint 0,7%.

Asie et reste du monde

« Forte correction des échanges commerciaux japonais sur le mois de Mai »



Sans surprise, les échanges commerciaux japonais ont poursuivi leur dégradation sur le mois de mai, avec des reculs marqués à la fois des exportations et des importations sur le mois (respectivement -19,6% et -18,2%). **La dégradation des flux d'exportations est particulièrement spectaculaire vers l'Europe et les Etats-Unis**, où le volume d'exportations sur le mois de Mai est le plus faible jamais enregistré par les autorités japonaises. La dynamique des prix à la consommation continue de s'affaiblir avec une inflation nulle dans l'archipel au cours du mois de Mai. Sur les derniers mois, le freinage de l'inflation provient principalement du fort repli des prix du pétrole, de l'eau, du gaz et de l'électricité, et de la modération de la croissance des prix des équipements, dont la croissance annuelle est passé de 4,3% en octobre 2019 à 1,7% au mois de mai 2020. Dans ce contexte, la

Banque Centrale Japonaise a laissé inchangé son taux directeur et son programme d'achat d'actifs lors de sa réunion de juin. Le comité de politique monétaire a toutefois révisé en hausse son estimation de la taille des dispositifs de financement mis en place face à la crise du covid-19 à 110 000 Mds de yens (1000 Mds\$) contre 75 000 Mds de yens précédemment.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		déc.-19	janv.-20	févr.-20	mars-20	avr.-20	mai-20	juin-20	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,8	-0,8	-0,2	-4,9	-16,2	-15,3		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	3,3	2,9	3,3	-4,4	-17,3			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	184	214	251	-1373	-20687	2509		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	1,3	-2,1	1,3	-5,1	-21,8			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,0	3,1	3,0	3,4	8,0	6,8		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,3	2,5	2,3	1,5	0,3	0,1		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4463,3	4479,7	4483,9	4600,7	4673,7		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,3	7,3	7,2	7,1	7,3		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,3	1,4	1,2	0,7	0,3	0,1	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	92,8	93,6	93,9	80,9	70,1	81,3	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,9	2,5	2,8	-0,3	-6,3		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-8,7	-0,9	1,9	-15,2	-36,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,7	-0,9	1,6	-11,5	-31,0		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	93,1	93,4	94,4	53,1	49,7	83,0	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	14,7	9,3	10,8	8,9	-16,0	-19,3	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	2,2	-0,7	-0,8	-17,0	-34,1		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-3,0	-3,1	-1,6	-17,3	-34,3		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-2,3	-5,3	-1,4	-18,7	-43,9		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-3,4	-0,6	-2,3	-29,4	-42,5		
		PMI Manufacturier (Indice)	46,2	48,9	48,7	40,3	31,1	45,4	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	4,0	2,4	4,4	-14,4	-44,0		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,1	-2,7	-1,7	-13,7	-33,6		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,4	48,5	50,4	45,7	30,8	38,3	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,7	2,1	1,0	-16,1	-39,8		
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,2	-3,1	-3,4	-8,2	-24,4		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	0,7	0,9	0,0	-6,0	-22,7	-13,2	
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,3	1,8	1,7	1,5	0,8	0,5	
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-2,8	-4,4	-3,1	-6,9	-12,0	
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-6,3	-3,5	-5,8	-10,6	-22,7	-25,5
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,2	1,1	0,8	0,1	-0,6	
		Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,8	0,7	0,5	0,4	0,1	0,0
			Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	6,9		-13,5	-1,1	3,9	4,4
Ventes immobilières résidentielles (volume, GA %moyen depuis le début de l'année)			1,5		-39,2	-25,9	-18,7	-11,8	
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	16,5		126,5	-0,9	-14,2	-16,7		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-2,2	0,0	0,1	-7,9	-25,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,3	4,2	4,0	3,3	2,4	1,9	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	1,8	1,1	3,3	0,4	-6,6	-9,6	
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,0	2,4	2,3	2,6	3,1	3,1	

05/03/2020 : 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	05/03/20	19/06/20	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	0,25	-1,50	-1,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,75	0,10	-0,65	-0,65
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	1,25	0,50	-0,75	-0,75
		Brésil	4,50	4,25	2,25	-2,25	-2,00
		Russie	6,25	6,00	5,50	-0,75	-0,50
		Inde	5,15	5,15	4,00	-1,15	-1,15
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,91	0,69	-1,22	-0,22
		France OAT	0,12	-0,35	-0,09	-0,21	0,26
		Allemagne	-0,19	-0,69	-0,42	-0,23	0,27
		Italie	1,41	1,07	1,36	-0,05	0,29
		Royaume-Uni	0,82	0,33	0,24	-0,58	-0,09
Japon		-0,01	-0,11	0,02	0,03	0,13	
Corée du Sud		1,63	1,35	1,39	-0,24	0,04	
Russie		3,71	2,95	5,00	1,29	2,05	
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	240,2	235,1	-1,10	-2,13	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,12	-0,3	-0,5
		Sterling	0,85	0,87	0,91	7,0	4,4
		Yen	121,8	119,3	119,5	-1,9	0,1
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1181	1210	3,7	2,4
		Real brésilien	4,0	4,6	5,3	32,0	15,1
		Rouble	62,1	67,6	69,5	11,9	2,8
		Roupie indienne	71,4	73,3	76,2	6,7	3,9
		Yuan	7,0	6,9	7,1	1,5	1,9
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3024	3098	-4,1	2,4
		Japon - Nikkei 300	352	314	327	-7,2	4,2
		France - CAC 40	5978	5361	4979	-16,7	-7,1
		Allemagne - DAX	5971	5310	5380	-9,9	1,3
		Zone euro - MSCI EMU	132	120	115	-12,6	-3,9
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6705	6293	-16,6	-6,2
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2085	2141	-1,6	2,7
		Brésil - Bovespa	118573	102233	96572	-18,6	-5,5
		Russie - MICEX	3076	2817	2759	-10,3	-2,1
		Inde - SENSEX	41254	38471	34732	-15,8	-9,7
		Chine - Shanghai	3050	3072	2968	-2,7	-3,4
		Hong Kong - Hang Seng	28190	26768	24644	-12,6	-7,9
		MSCI - BRIC	1129	1066	1029	-8,8	-3,5
	Euro	S&P (€)				-3,8	3,0
		Nikkei 300 (€)				-5,4	4,1
		FTSE 100 (€)				-22,0	-10,1
	Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	385	333	-14,2
Indice CRB**			402	399	363	-9,6	-9,0
Energétiques		Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	50	42	-36,1	-15,6
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1523	1668	1746	14,6	4,7
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5674	5850	-5,3	3,1

*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.

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.