

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

21 septembre 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Déclassement

Le suivi des banques, leviers nécessaires à toute sortie par le haut de l'état dépressif actuel des économies, est révélateur des évolutions à l'œuvre depuis la crise financière de 2008. Le classement des 50 premières banques mondiales est éloquent quant au remplacement des champions occidentaux, européens et américains, par les établissements chinois en une décennie.

En taille de bilan, le constat est clair : les 5 premières banques sont toutes asiatiques, les 4 premières sont chinoises! Si la présence des banques anglo-saxonnes et japonaises reste relativement stable au cours des 10 dernières années, il n'en est rien des banques européennes dont le nombre au sein du top 50 est passé de 40% à 26% au profit des banques chinoises. Ces dernières avec 22 000 milliards d'euros de total de bilan (12 banques sur 50) concentrent aujourd'hui un tiers du total des actifs de l'ensemble de tête.

Cette concentration ne doit pourtant pas occulter le constat d'un système bancaire chinois particulièrement morcelé. Celui-ci a été multiplié par 4 en 10 ans en termes de bilan. Cette expansion, lancée avec le stimulus de 2008 a été par la suite alimentée par l'endettement des gouvernements locaux, soucieux de répondre aux objectifs quantitatifs de croissance dictés par Pékin. Aux 18 principales banques sous contrôle direct ou indirect de l'Etat viennent s'agréger 134 banques commerciales urbaines et 1400 banques rurales et des milliers de coopératives provinciales. Or, le manque de dépôts, la montée des créances douteuses, et la concurrence des fintech locales contribuent aujourd'hui à la fragilisation de l'ensemble et la perspective d'un risque systémique.

Dernier signal faible (?) , les difficultés de la plus grande banque chinoise... et mondiale à lever des fonds sur le marché international. Industrial & Commercial Bank of China (ICBC) a réduit de plus d'un tiers une vente d'obligations prévue, ne levant que \$2,9 milliards d'obligations libellées en dollars sur \$4,4 milliards prévus. Une émission probablement entravée par la concurrence due à un bond des ventes de dette en dollars chinois, qui ont contribué à un montant record d'émissions mondiales cette année. Bien qu'elles satisfassent aux exigences locales minimales de capital avec une marge sûre, les quatre plus grandes banques chinoises sont confrontées à un manque à gagner de \$220 milliards pour se conformer aux règles mondiales en matière de capital qui entrent en vigueur au début de 2025. Autant d'éléments qui nous confortent dans notre position à l'écart de ces investissements.

Sommaire

Suivi des marchés p2
Marchés obligataires
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
Etats-Unis
Europe
Asie

Focus de la semaine

Banque	2019		2014		2011		2008	
	Rang	Taille de bilan	Rang	Taille de bilan	Rang	Taille de bilan	Rang	Taille de bilan
Industrial & Commercial Bank of China	1	3 860	1	2 740	6	1 900	19	1 030
China Construction Bank	2	3 260	2	2 220	13	1 510	22	800
Agricultural Bank of China	3	3 190	5	2 120	16	1 440	25	740
Bank of China	4	2 920	7	2 030	14	1 450	26	730
Mitsubishi UFJ	5	2 560	8	1 790	2	2 050	9	1 530
HSBC	6	2 430	3	2 180	3	1 980	5	1 810
JPMorgan Chase	7	2 400	4	2 130	9	1 750	7	1 560
Bank of America	8	2 180	10	1 740	11	1 650	13	1 310
BNP Paribas	9	2 170	6	2 080	4	1 970	4	2 080
China Development Bank	10	2 080	16	1 370	27	770	44	410

Source: Bloomberg, Covéa Finance.

Données en milliards d'euros, arrêtées au 31 décembre de chaque période.

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les rendements sont en légère hausse aux Etats-Unis à 0,69% sur le 10 ans et en légère baisse en Europe à -0,23% pour la France 10 ans. Aux Etats-Unis, le positionnement accommodant de la Fed indiquant qu'elle pourra laisser s'installer l'inflation au-dessus de 2% tout en maintenant ses taux directeurs proches de zéro pour au moins trois ans, a favorisé une repentification de la courbe des taux. En Zone Euro, la diffusion du Covid-19 et les craintes de reconfinement pèsent sur les taux. L'Italie affiche ainsi une baisse du taux à 10 ans de 2 pb à 0,96%. Enfin, l'annonce par la Banque d'Angleterre d'étudier une possible mise en place de taux directeur négatifs a eu peu d'impact sur le marché avec des taux à 2 ans et 10 ans qui restent stable à -0,12% et 0,16% respectivement.

Actions

Les marchés actions européens se replient de -0,5% sur la semaine ce qui porte à -11,4% leur baisse depuis le début de l'année (Indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne). Ils affichent néanmoins une relative stabilité depuis près de quatre mois à l'instar du CAC40 qui clôture la semaine proche des 5000 points, son niveau depuis le 3 juin dernier. En termes de performances sectorielles, la semaine est marquée par la bonne résistance des secteurs de la santé et de la technologie, qui s'apprécient respectivement de 2,1% et de 1,3% malgré l'environnement baissier des marchés actions. Le secteur de la Finance signe de nouveau la plus mauvaise performance (-3,4% sur la semaine), pénalisé par l'environnement de taux ainsi que par le risque de transmission aux acteurs bancaires des problématiques de solvabilité des acteurs économiques. Depuis le début de l'année, le secteur de la finance est en repli de 31%. Du côté des valeurs, certains titres se démarquent à la hausse, le plus souvent répondant à des thèmes d'investissement porteurs très spécifiques. A titre d'exemple, le spécialiste des solutions de paiements Online et mobile Adyen s'apprécie de 10,8% sur la semaine et de 108% depuis le début de l'année suite à la signature d'un accord de partenariat. Hors indice MSCI EMU, le distributeur alimentaire britannique Ocado s'apprécie de 24% sur la semaine et de 120% depuis le début de l'année suite à la publication de ventes en progression de 52% sur le troisième trimestre, et en accélération par rapport au trimestre précédent. Son modèle économique de supermarché Online intègre un service de livraison à domicile. Par ailleurs, la semaine a été marquée par des projets de rapprochement dans le secteur bancaire, notamment en Suisse avec le projet de fusion de UBS et de Crédit Suisse et en Espagne avec le vote prochain en assemblée générale de la fusion de Caixabank et de Bankia. D'un point de vue géographique, les pays du Nord de l'Europe se démarquent toujours, sur la semaine comme depuis le début de l'année, par leurs performances positives. A titre d'exemple, l'indice du Danemark s'apprécie de 2,3% sur la semaine et de 18,9% depuis le début de l'année.

Aux Etats Unis le S&P 500 termine la semaine en légère baisse dans un climat toujours marqué par une rotation des valeurs leaders du numérique vers les secteurs en retard et davantage cycliques comme l'industrie, les matériaux ou encore l'énergie. Alors que la campagne électorale américaine s'annonce âpre, il semble que les Démocrates se montrent plus tempérés à l'égard des entreprises sur le plan de la fiscalité. L'actualité est par ailleurs alimentée par les affaires relatives aux plateformes de communication. Ainsi, plusieurs attaques à l'encontre des GAFA ont été annoncées notamment contre Facebook et Google qui font l'objet d'enquêtes de la FTC, du département de la justice et de plusieurs Etats américains tant pour leurs pratiques à l'égard des développeurs que pour leurs activités de publicité ou encore leurs acquisitions. Concernant les négociations sur l'avenir de Tik Tok aux Etats Unis, Oracle, qui cherche à rattraper son retard en matière de digitalisation, sera finalement la principale partie prenante aux côtés de Wal-Mart. Dans le même temps, Adobe, un autre leader de la technologie qui incarne davantage les changements de mode de consommation et de ventes, a publié de très bons résultats qui, intervenant en pleine rotation sectorielle, n'ont pas été aussi bien accueillis que ce que la robustesse des ventes et des marges laissaient supposer.

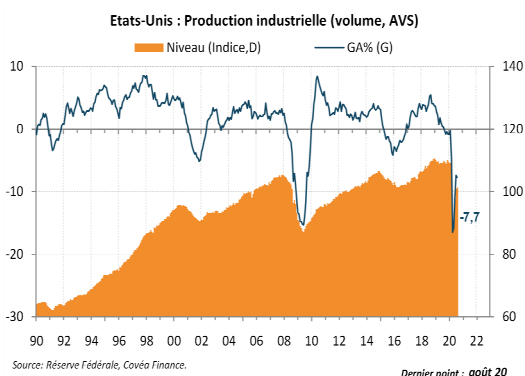
Une semaine marquée par une hausse quasi généralisée des marchés asiatiques. Taiwan, meilleur performeur sur la semaine, est soutenu par l'annonce du lancement du nouvel Ipad avec des composants produits par TSMC (champion mondial taiwanais) et dont les performances seraient 40% supérieures au dernier modèle. Au Japon, la performance est quasi stable malgré l'intervention de la BoJ à deux reprises sur la semaine sur les marchés d'ETFs et la nomination rapide de M. Suga comme nouveau premier ministre. Parmi les moins bons performeurs, l'Inde pâtit d'une explosion du nombre quotidien de nouveaux cas de coronavirus à travers le pays et d'inquiétudes quant à la santé du système bancaire.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Le rebond de la production industrielle reste nettement parcellaire »

Le comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine a modifié les indications prospectives sur son taux directeur (*forward guidance*) lors de sa réunion du 16 septembre. Le communiqué du FOMC précise dorénavant que le taux directeur restera à son niveau actuel jusqu'à ce que le marché du travail ait atteint le plein-emploi et que « l'inflation soit passée à 2% et soit en passe de dépasser modérément les 2% pendant un certain temps ». Cette modification correspond à la mise en œuvre de la nouvelle stratégie de ciblage d'inflation moyenne dévoilée par Jerome Powell



lors du symposium de Jackson Hole le 27 août. Le nouveau cadre prévoit que les périodes d'inflation faible soient dorénavant compensées par des périodes où l'inflation dépasse modérément la cible. Deux membres du FOMC se sont opposés à ce changement de langage pour des raisons différentes : M. Kaplan (Fed de Dallas) ne souhaitait pas modifier la *forward guidance* pour garder plus de flexibilité dans le futur et M. Kashkari (Fed de Minneapolis) voulait un engagement plus fort du FOMC en faveur d'une politique accommodante tant que l'objectif d'inflation n'est pas atteint.

Selon la médiane des projections individuelles des membres du FOMC, le taux directeur devrait rester dans sa fourchette actuelle de [0% ; 0,25%] jusqu'au moins fin 2023 (2024 n'est pas encore dans l'horizon de projection). Concernant les prévisions économiques, on peut relever une évaluation de la dynamique d'activité plus optimiste qu'en juin, dernière date de mise à jour : les prévisions du PIB 2020 ont été révisées en hausse à -3,7% en rythme annuel (T4 20 sur T4 19), contre -6,5% précédemment. Néanmoins, les perspectives de rebond sont revues à la baisse en 2021 et 2022 (4% et 3% respectivement contre 5% et 3,5% en juin). Pour l'emploi, le taux de chômage à fin 2020 est estimé désormais à 7,6% de la population active contre 9,3% en juin. **Les prévisions d'inflation à fin 2020 ont été rehaussées à 1,2%, contre 0,8% précédemment, mais la convergence vers la cible de 2% ne sera atteinte que fin 2023.** Par ailleurs, le comité n'a pas apporté de modification concernant son programme d'achat d'actifs (maintien du rythme d'achat actuel).

Du côté des ménages américains, le rattrapage des dépenses tend à se modérer. Les ventes au détail en août progressent de seulement 0,6% en glissement mensuel, après 0,9% en juillet (chiffre révisé en baisse). Par produit, la dynamique mensuelle a été tirée de nouveau par les bars et restaurants (+4,7%), bien que la normalisation soit encore lointaine pour ce secteur (-15% en rythme annuel). La dynamique a également été positive pour l'ameublement (+2,1% sur le mois), les magasins de bricolage (+2%), l'habillement (+2,9%), tandis que les ventes stagnaient pour les véhicules et le carburant. En rythme annuel, les ventes au détail s'affichent en croissance de 2,6%, après un point bas à -20% en avril.

Sur le marché du travail, les indicateurs hebdomadaires témoignent aussi d'une évolution plus contrastée ces dernières semaines. Les nouvelles demandes d'allocation chômage ont enregistré un reflux modeste la semaine du 12 septembre, passant de 893 000 à 860 000, un niveau qui reste historiquement très élevé. Les demandes totales, qui avaient progressé fin août, reculent à 12,6 millions sur la semaine du 5 septembre.

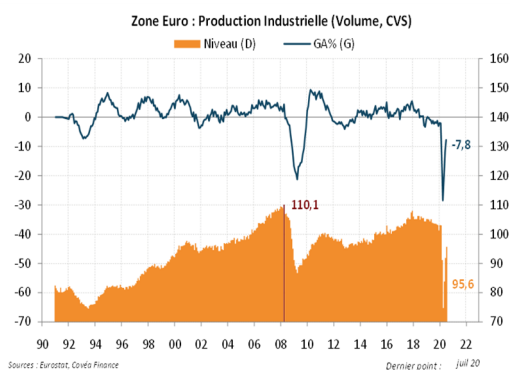
Le tassement de la dynamique d'activité est également visible dans l'industrie. La production industrielle américaine a progressé de 0,4% en glissement mensuel en août, après +6,1% et +3,5% en juin et juillet, ce qui laisse la variation en termes annuels encore largement en territoire négatif (-7,7%). L'activité s'inscrit en hausse de 1% dans le secteur manufacturier, tirée par les machines (+1%) et les équipements électroniques et informatiques (+1,1%). A contrario, le secteur des équipements de transport qui avait connu une phase de rattrapage de mai à juillet, marque le pas en août avec une baisse mensuelle de 0,4%. En rythme annuel, les équipements de transport s'affichent en contraction de 8,8%. Le secteur minier est en net recul sur le mois (-2,5%), reflétant en partie les impacts d'intempéries dans le sud du pays. La contraction annuelle du secteur minier reste très forte à près de -18%. En dépit de ce tassement, les indicateurs d'enquête manufacturiers de la Fed de New York et de Philadelphie s'établissent à des niveaux relativement robustes en septembre (17 et 15 respectivement, un niveau supérieur à 0 indiquant une croissance de l'activité).

Dans la construction résidentielle, les permis de construire et les mises en chantier s'inscrivent en baisse en août (-0,9% et -5,1% en glissement mensuel respectivement), après trois mois consécutifs de forte progression. La dynamique en termes annuels reste néanmoins favorable pour ce secteur d'activité qui a bénéficié de la récente baisse des taux hypothécaires, consécutive à l'assouplissement monétaire sans précédent de la Fed au printemps.

Suivi Macroéconomique

Europe

« La Banque d'Angleterre envisage la possibilité d'un taux directeur négatif »



La production industrielle poursuit son redressement en juillet. Le taux de croissance de la production industrielle a progressé de 4,1% en Zone euro en juillet. Cette hausse marque toutefois un ralentissement au regard du taux de croissance affiché en juin (+9,5%) alors que la production industrielle reste loin de ses niveaux d'avant crise. En effet, l'évolution en glissement annuel indique toujours un recul de 7,7%. Entre juillet et juin 2020, la production a augmenté de 5,3% pour les biens d'équipement, de 4,7% pour les biens de consommation durables, de 4,2% pour les biens intermédiaires, de 3,9% pour les biens de consommation non durables et de 1,1% pour l'énergie. Au niveau des pays, le redressement reste très dynamique en Espagne (9,4% en rythme mensuel contre -6,8% en GA) et en Italie (7,4% contre -8% en GA) mais perd en vitesse en France (3,8% en juillet après 13,2% en juin, contre -8,1% en GA) et surtout en Allemagne (2,4% en juillet après 10,9% en juin, contre -11,6% en GA).

La reprise du commerce extérieur s'essouffle en juillet. Après le redressement marqué de juin qui avait mécaniquement suivi les forts reculs des mois de mars à avril, le commerce international stagne en juillet à des niveaux toujours bien inférieurs aux niveaux d'avant crise. Selon Eurostat, les exportations de biens de la Zone euro vers le reste du monde se sont élevées à 185,2 Mds€, en baisse de 10,4% par rapport à juillet 2019. Les importations en provenance du reste du monde se sont élevées à 157,3 Mds d'euros, en baisse de 14,3% par rapport à juillet 2019. En conséquence, la Zone euro a enregistré un excédent de 27,9 Mds d'euros dans ses échanges de biens avec le reste du monde en juillet 2020, contre +23,2 Mds d'euros en juillet 2019. Le commerce intra-Zone euro a baissé à 153,7 Mds€ en juillet 2020, en baisse de 8,6% par rapport à juillet 2019.

En Allemagne, l'indicateur ZEW continue de progresser. En septembre, l'indice de sentiment économique ZEW progresse pour le deuxième mois consécutif. Les perspectives à six mois s'établissent à 77,4 (après 72,5 en août), un niveau historiquement élevé qui traduit surtout un fort effet de base après la contraction marquée du premier semestre. Aussi, l'indice concernant la situation économique présente s'est amélioré à -66,2 (après -81,3 en août), soit un niveau qui reste néanmoins très faible. Ainsi, les experts financiers interrogés continuent d'anticiper un retour progressif à la croissance au second semestre 2020 et début 2021 malgré la reprise du nombre de cas de Covid-19 et les tensions sur le Brexit. Toutefois, les contributeurs à l'enquête alertent sur une dégradation des perspectives sur les banques qui pourraient souffrir d'une progression importante du nombre de défauts sur les six prochains mois.

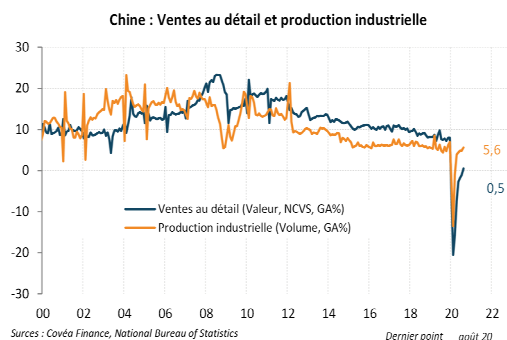
La BCE annonce un nouvel assouplissement macroprudentiel. Jusqu'à fin 2021, les banques commerciales pourront exclure la monnaie banque centrale – c'est-à-dire les pièces, les billets de banque et les dépôts détenus à la banque centrale – du calcul de leur ratio de fonds propres (la part de fonds propres dans le total des actifs des banques qui doit être supérieur à 3% conformément à la réglementation Bâle III). Cette mesure sera d'autant plus importante que les dépôts des banques commerciales auprès de la BCE ont significativement augmenté en lien avec le large programme d'achats d'actifs adopté par la banque centrale en réaction à l'épidémie. Le Conseil des gouverneurs a déclaré qu'il partageait l'avis de l'autorité de supervision bancaire selon laquelle il existe des « circonstances exceptionnelles » permettant d'exclure temporairement du ratio de fonds propres certaines expositions des banques centrales. Selon la BCE, l'épidémie de Covid-19 aurait entraîné un besoin durable pour un degré élevé de politique monétaire, ce qui nécessite le fonctionnement sans entrave du canal de transmission de la politique monétaire par les banques commerciales. Cet assouplissement permettra, en effet, aux banques de prêter davantage aux ménages, entreprises et gouvernements.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre maintient sa politique inchangée mais envisage la possibilité d'un taux directeur négatif. Si le vote en faveur du maintien de la politique monétaire a été unanime (taux directeur à 0,1%), le Comité de politique monétaire a toutefois alerté sur les risques sur les perspectives induites par la double menace de l'épidémie et d'un Brexit sans accord. Dans ce contexte, le Comité a déclaré étudier comment un taux directeur négatif pourrait être mise en place efficacement, si les perspectives d'inflation et de production le justifient. Par ailleurs, **l'inflation britannique a fortement baissé sur le mois d'août à 0,2%** (après 1% en juillet) notamment en lien avec une contribution négative des prix dans les restaurants et les cafés qui ont bénéficié d'un programme d'aide gouvernemental pour baisser leurs prix (« Eat Out to Help Out »). Aussi, **les ventes au détail maintiennent une croissance légèrement positive à 0,8% en août** par rapport à juillet. Elles se sont donc significativement redressées depuis le choc de l'épidémie et enregistrent désormais une progression significative depuis le mois de février (+4%). Ces bons chiffres marquent toutefois une très forte disparité entre l'explosion des ventes en ligne (+46,8% par rapport à février) et une situation toujours dégradée pour les magasins de vêtements (-15,9% par rapport à février). Enfin, **la détérioration du marché du travail britannique se poursuit en août.** Le nombre de salariés au Royaume-Uni a diminué d'environ 695 000 entre mars et août 2020. Le nombre de demandeurs d'emploi a atteint 2,7 millions en août 2020, soit une augmentation de 120,8 % par rapport à mars 2020. En juillet 2020, le taux de chômage était de 4,1%, soit 0,3 pp de plus qu'un an auparavant et 0,2 pp de plus qu'au trimestre précédent. Le nombre de postes vacants au Royaume-Uni sur la période juin-août 2020 était estimé à 434 000, soit près de 30 % de plus que le point bas enregistré sur la période d'avril à juin 2020 mais toujours près de deux fois moins qu'avant la crise.

Suivi Macroéconomique

Asie et reste du monde

« L'OCDE revoit à la hausse ses prévisions de croissance dans un contexte toujours très incertain »



En Chine, les publications du niveau de l'activité industrielle et des ventes au détail pour le mois d'août confirment une économie chinoise à deux vitesses, l'industrie, soutenue par les exportations, ayant retrouvé des rythmes de croissance comparables à ceux observés avant la crise sanitaire, tandis que la consommation stagne nettement sur les derniers mois.

La Banque du Japon n'a pas modifié, à l'issue de son comité de septembre, les grandes lignes de sa politique monétaire. La Banque centrale continue d'appliquer un taux directeur de -0,1%, et continuera à acheter le montant nécessaire de JGB pour maintenir le taux à 10 ans proche de 0%. Les limites de montant annuel de son programme d'achat en ETF et en REIT sont restées inchangées à respectivement 12 000 Mds de Yens et 180 Mds de Yens.

L'OCDE revoit ses projections à la hausse et invite à une politique budgétaire plus ciblée pour éviter la création d'entreprises « zombies ». L'organisme a largement mis l'accent sur le poids des incertitudes qui se maintiennent sur les perspectives, surtout en lien avec la progression de l'épidémie et la recherche d'un vaccin. Le scénario central de l'OCDE implique un retour à un niveau de PIB mondial d'avant crise d'ici fin 2021 avec une croissance à -4,5% en 2020 (+1,5 pp par rapport aux estimations de juin). Toutefois, cette amélioration des perspectives à l'échelle mondiale masque des divergences majeures. Alors que l'OCDE a considérablement revu à la hausse ses prévisions pour les États-Unis (-3,8% en 2020, soit +3,5 pp par rapport à juin) et la Chine (1,8% en 2020, soit +4,4 pp), et légèrement augmenté les perspectives pour la Zone euro (-7,9% en 2020, soit +1,2 pp), l'organisme a réduit ses estimations pour les pays en développement tels que le Mexique, l'Argentine, l'Inde, l'Afrique du Sud, l'Indonésie et l'Arabie saoudite. Si l'OCDE a salué la réaction budgétaire et monétaire massive des autorités, elle appelle toutefois à un soutien désormais plus ciblé aux entreprises dont l'activité reste adaptée au contexte actuel (l'épidémie devrait se maintenir sur les 12 à 18 prochains mois). L'organisme alerte aussi les gouvernements contre le risque d'un retrait trop rapide de leurs politiques de soutien. Concernant les plans de relance, l'OCDE invite les gouvernements à profiter de cette opportunité pour encourager une croissance durable, inclusive et verte.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		avr.-20	mai-20	juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-16,5	-15,9	-10,7	-7,4	-7,7			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-16,7	-9,9	-5,1	-3,8				
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	-20787	2725	4781	1734	1371			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-21,8	-28,2	-17,5	-9,5				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	8,0	6,6	4,9	4,7	4,7			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,3	0,1	0,7	1,0	1,3			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4673,4	4729,0	4727,1	4745,4			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,4	7,5	7,7	7,9			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,3	0,1	0,3	0,4	-0,2		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (Indice)	70,2	81,7	93,6	99,2	100,1		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-5,6	7,9	3,9	4,2			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-37,0	-29,3	-10,2	-7,1			
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-31,1	-25,5	-14,6	-10,9			
		Banque de France - Climat des affaires (Indice)	51,0	84,0	89,2	99,0	105,6		
		Climat dans le secteur de la construction (Indice)	-16,7	-19,9	-11,4	-14,0	-13,4		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-32,7	-9,0	0,5	0,6			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-34,9	-23,2	-11,3	-8,3			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-43,9	-37,1	-22,5	-16,0			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-43,4	-20,6	-13,8	-7,6			
		PMI Manufacturier (Indice)	31,1	45,4	47,5	51,9	53,1		
	Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-44,0	-25,5	-14,8	-7,6			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-34,1	-24,7	-14,3	-6,4			
		PMI Manufacturier (Indice)	30,8	38,3	49,0	53,5	49,9		
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-39,7	-31,0	-13,9	-7,7			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-24,0	-20,1	-12,5	-7,8			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-22,7	-13,0	-1,6	1,4	2,8		
	Asie	Japon	Inflation (prix à la consommation, GA%)	0,8	0,5	0,6	1,0	0,2	
			Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-12,0	-13,9	-2,0	-7,7		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-22,6	-25,1	-26,0	-20,5	-12,1	
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,7	-2,3	-1,9	-1,3		
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	3,9	4,4	4,8	4,8	5,6		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-18,7	-11,8	-7,7	-5,0	-2,5		
		Importations (valeur, NCVS, GA%)	-14,2	-16,6	2,7	-1,4	-2,1		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-26,1	-19,9	-11,5	-3,2			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,4	1,9	2,1	2,3	2,4		
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-6,6	-9,6	-9,4	-8,0	-7,2		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,1	3,0	3,2	3,4	3,6		

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	18/09/20	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	2,00	-2,50	-0,25
		Russie	6,25	4,50	4,25	-2,00	-0,25
		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	0,69	-1,22	0,01
		France OAT	0,12	-0,12	-0,22	-0,34	-0,10
		Allemagne	-0,19	-0,47	-0,49	-0,30	-0,02
		Italie	1,41	1,31	0,96	-0,45	-0,34
		Royaume-Uni	0,82	0,15	0,18	-0,64	0,03
		Japon	-0,01	0,02	0,02	0,03	0,00
		Corée du Sud	1,63	1,34	1,51	-0,12	0,17
		Brésil	3,71	4,90	3,49	-0,22	-1,41
		Russie	6,28	5,72	6,24	-0,04	0,52
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	235,0	239,9	0,92	2,09
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,18	5,6	5,5
		Sterling	0,85	0,90	0,92	8,4	1,5
		Yen	121,8	120,3	123,8	1,7	3,0
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1205	1160	-0,6	-3,7
		Real brésilien	4,0	5,4	5,4	33,7	0,5
		Rouble	62,1	69,0	75,7	22,0	9,7
		Roupie indienne	71,4	75,7	73,5	2,9	-2,9
		Yuan	7,0	7,1	6,8	-2,8	-4,4
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3084	3319	2,7	7,6
		Japon - Nikkei 300	352	323	339	-3,8	4,9
		France - CAC 40	5978	4919	4978	-16,7	1,2
		Allemagne - DAX	5971	5302	5682	-4,8	7,2
		Zone euro - MSCI EMU	132	114	117	-11,4	2,8
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6147	6007	-20,4	-2,3
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2112	2412	10,9	14,2
		Brésil - Bovespa	118573	95983	98290	-17,1	2,4
		Russie - MICEX	3076	2761	2952	-4,0	6,9
		Inde - SENSEX	41254	34842	38846	-5,8	11,5
		Chine - Shanghai	3050	2980	3338	9,4	12,0
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24782	24455	-13,2	-1,3
		MSCI - BRIC	1129	1039	1149	1,8	10,6
	Euro	S&P (€)				-2,7	2,0
		Nikkei 300 (€)				-5,4	1,9
		FTSE 100 (€)				-26,5	-3,7
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	317	379	-2,4	19,3
		Indice CRB**	402	362	408	1,7	12,8
	Énergétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	43	-34,6	5,1
		Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1762	1953	28,2
	Prix de la tonne de cuivre		6174	5893	6813	10,3	15,6

*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 : 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.