

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

16 novembre 2020

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Risque paradoxal

On peut relever un certain paradoxe dans l'appréciation des agences de notation sur le risque souverain et le risque bancaire. Il y a quelques temps, était évoquée la reconstitution d'une boucle dangereuse entre banques et Etats à l'occasion du recyclage des réserves excédentaires des banques nées des opérations de la BCE. Mais inversement, les perspectives sur les pays périphériques, et notamment l'Italie, se sont améliorées récemment à leurs yeux avec l'espoir d'effets bénéfiques des fonds de relance et prêts de cette même banque centrale.

En effet, l'opération de refinancement à long terme (LTRO) de fin septembre a conduit les banques européennes à acheter les emprunts d'Etat de leur propre pays, encouragées par les règles de Bâle sur les ratio de liquidité et les exigences de fonds propres. Et ceci les a rendu d'autant plus sensibles en termes de solvabilité à toute dégradation de la situation économique de leur émetteur national. Or, la part de la dette souveraine nationale dans les bilans des établissements bancaires est proportionnellement plus grande dans les pays périphériques de la zone Euro que dans les pays cœur. Ainsi, en proportion des prêts au secteur privé, elle représente entre 5 et 10% en Allemagne et en France, 15 à 25% en Espagne et en Italie, et 35 à 50% en Pologne et en Hongrie. Au total, le montant détenu s'élève à près de 1600Mds€ et toute baisse de valorisation d'un Etat pourrait avoir un effet immédiat sur le financement de son économie.

Et pourtant, la perspective d'une intégration européenne plus aboutie à travers la mise en route du Fonds de relance de l'Union européenne et la décision d'un endettement collectif mène aujourd'hui au relèvement de l'appréciation des pays les plus endettés. Après celle de l'Italie, la notation de la Grèce vient à son tour d'être relevée. Une bien nouvelle lecture du rapport entre la dette, les déficits et la politique publique !

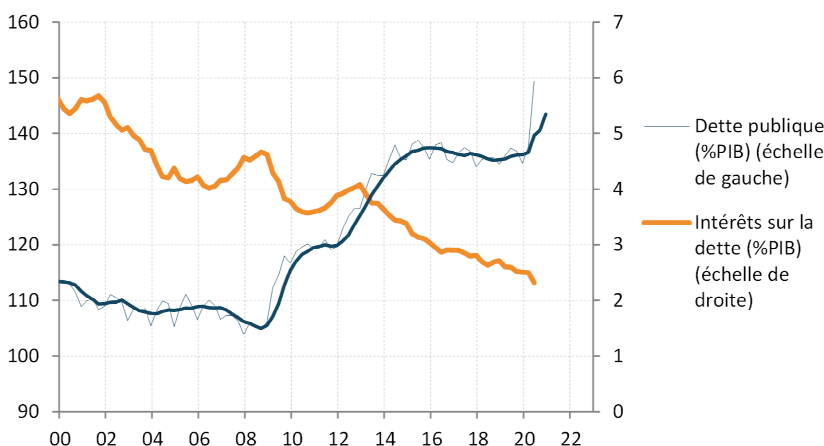
Sommaire

Suivi des marchés p2
 Marchés obligataires
 Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
 Etats-Unis
 Europe
 Asie

Le paradoxe de la dette publique italienne

Italie : Dette publique et charge d'intérêt (% du PIB)



« Une nouvelle lecture du rapport entre dette, déficit et politique publique »

Sources : Istituto Nazionale di statistico, Covea Finance

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Obligataires

Sur la semaine, les taux souverains à 10 ans ont rebondi à l'annonce lundi de l'efficacité du vaccin de Pfizer et BioNTech, les investisseurs réintégrant dans leurs anticipations un rebond économique en 2021 avec la levée des restrictions sanitaires : +13 pb pour le taux 10 ans US à +0,90%, +9 pb pour le 10 ans Bund à -0,55% et +6 pb pour l'OAT 10 ans à -0,31%. L'Italie continue de surperformer en Zone euro avec un rendement du BTP 10 ans en baisse de 2 pb à 0,67%. Néanmoins, l'absence persistante de relance budgétaire et la dégradation de la situation sanitaire aux Etats-Unis ont entraîné un regain d'aversion pour le risque en milieu de semaine. Le potentiel de hausse des taux souverains est aussi resté limité par les banques centrales, qui ont largement rappelé qu'elles resteront présentes malgré la perspective renforcée d'un vaccin à terme.

Actions

Les marchés actions européens s'apprécient de 6,6% sur la semaine, restant en repli de -6,7% depuis le début de l'année (indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne). Cette progression s'inscrit dans le prolongement des élections américaines ainsi que de l'annonce de Pfizer au sujet des avancées sur son vaccin. Les secteurs de l'Energie et de la Finance affichent les meilleures performances hebdomadaires (respectivement +16,3% et +15,6%) mais demeurent les plus forts replis sectoriels depuis le début de l'année (-30,7% et -23,8%). Depuis le début de l'année, le secteur des Services aux collectivités ainsi que celui de la Technologie signent les plus fortes hausses (+7,6% et +3,9%). En ce qui concerne les valeurs, Klepierre et JC Decaux se démarquent (+63,4% et +48,9%). En terme de performances géographiques, le Danemark reste la meilleure performance depuis le début de l'année (+23,6%), toujours en lien avec sa composition sectorielle à dominante santé. En effet, les valeurs du secteur santé représentent 49% de l'indice danois (ex : Novo Nordisk) contre 15% pour l'indice européen.

Aux Etats Unis, le S&P 500 progresse fortement, porté par le rebond général consécutif à la publication du laboratoire Pfizer. Ce dernier a en effet fait état de données visiblement encourageantes sur les effets de son vaccin, provoquant une rotation brutale au profit des valeurs cycliques et notamment celles les plus pénalisées par la crise du Covid et pour lesquels l'espoir d'un vaccin prochain et efficace laisse entrevoir des perspectives plus positives à moyen terme. Il faut pourtant noter que ce vaccin, dont les conditions de conservation et de transport sont extrêmement délicates n'a pas encore reçu les autorisations pour un déploiement national ou international. Ainsi des secteurs vulnérables comme l'énergie, les financières et, dans un moindre mesure les industrielles ou l'immobilier ont fortement rebondi de même que toutes les valeurs liées au tourisme et aux loisirs (transports, parcs d'attraction, hôtellerie). Ce mouvement a engendré des prises de profit sur les secteurs les plus prisés depuis le début de la pandémie, à savoir la technologie et les valeurs impliquées dans le commerce en ligne. Parmi nos valeurs, Cisco et Disney, deux sociétés sensiblement affectées par les effets de la pandémie, se sont distinguées avec des publications de résultats montrant leur capacité à résister à un environnement dégradé. En outre, VF Corp, qui s'adapte bien au contexte et aux changements des modes de consommation, a annoncé l'acquisition de la marque Supreme qui complètera son portefeuille de marques de vêtements et devrait contribuer à la croissance de ses résultats.

En Asie, les marchés ayant le plus baissé depuis le début de l'année sont ceux qui ont progressé le plus sur la semaine. C'est le cas notamment de l'Asie du Sud Est et de l'Inde. A contrario les marchés les plus performants depuis le début de l'année progressent plus modérément. Les marchés chinois reculent pour leur part du fait de prises de profit. Les mêmes phénomènes sont observés au niveau des secteurs et des valeurs. Les secteurs (ou les valeurs) qui ont progressé le plus sur la semaine sont ceux (celles) liés à l'énergie et au tourisme au détriment des prises de profit sur les valeurs technologiques.

A noter qu'au Japon, la Banque Centrale du Japon est intervenue pour la 1ère fois en novembre pour acheter des ETFs le 13/11/2020 pour un montant de 70 mds JPY. Le Gouvernement SUGA a aussi annoncé les plans de subvention pour accélérer la consolidation des banques régionales. A ce jour, il reste encore 63 banques régionales au Japon.

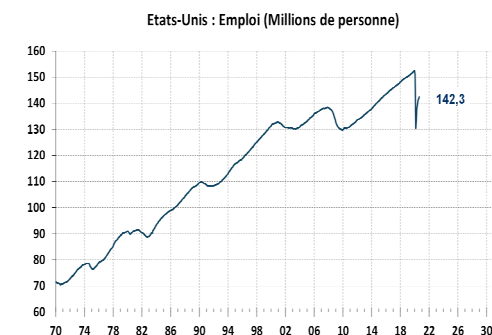
Suivi Macroéconomique

États-Unis

« J. Biden déclaré vainqueur de l'élection présidentielle, D. Trump s'enferme dans le déni... »

Dans un contexte politique très particulier (voir encadré sur les élections 2020), **les publications économiques des deux dernières semaines renvoient une image d'une reprise relativement dynamique de l'activité américaine dans un contexte où le pays, contrairement à ses homologues européens, n'a pas mis en place au niveau national de nouvelles mesures de lutte contre la propagation de l'épidémie de la Covid-19.** L'indicateur d'enquête ISM illustrant la confiance dans le secteur manufacturier enregistre un net gain en octobre, passant de 55,4 à 59,3 points, soit un niveau

indiquant une croissance dynamique de l'activité sur la période. Les sous-composantes de l'enquête sont particulièrement robustes avec des nouvelles commandes à 67,9 et la production à 63. La composante emploi, qui restait dégradée, franchit le seuil de 50 (53,6 points) pour la première fois depuis août 2019, suggérant une croissance de l'emploi manufacturier. Pour le secteur des services, l'indicateur ISM s'est légèrement détérioré en octobre, passant de 57,8 à 56,6 points, un niveau qui suggère toujours une croissance relativement solide de l'activité malgré la résurgence de l'épidémie de la Covid-19 dans le pays. La sous-composante emploi témoigne néanmoins d'une dynamique moins favorable sur le marché du travail avec une baisse à 50,1 après 51,8, signe d'une stagnation des embauches sur le mois.



Sources : BLS, Covéa Finance

Dans la lignée de ces indicateurs de confiance, **les créations d'emploi aux Etats-Unis sont restées soutenues en octobre, avec 638 000 créations de poste sur le mois, en légère baisse relativement aux créations**

d'emploi de septembre (672 000). Les secteurs ayant stimulé l'emploi sur la période ont été le tourisme et les loisirs, le commerce, les services administratifs ou encore la construction. L'écart entre la situation du marché du travail actuelle et celle pré-crise reste très important, avec plus de 10 millions de destructions d'emploi non compensées par les créations d'emploi des derniers mois, indiquant que la normalisation de la situation de l'emploi aux Etats-Unis prendra du temps.

Dans l'immobilier, les dépenses de construction de septembre ont confirmé le caractère dual du secteur avec une très forte dichotomie entre le résidentiel où l'activité reste très dynamique et affiche une croissance annuelle de plus de 10% et le non résidentiel qui enregistre une contraction annuelle de 4,4%.

Sur le plan des échanges commerciaux, le déficit de la balance des biens s'est quelque peu réduit en septembre (-87,6 Mds\$), après avoir touché un point haut historique en août (-92,4 Mds\$). Cette légère amélioration est liée à une dynamique haussière des exportations sur le mois (+2,5%), tirées par les produits alimentaires et les biens intensifs en capital, tandis que les importations se replient de 0,6%. En rythme annuel, la contraction reste toutefois nettement plus marquée pour les exportations que pour les importations (-5,2%, contre -1,5%).

Du côté du suivi de l'inflation, la croissance des prix à la consommation aux Etats-Unis s'est de nouveau modérée en octobre, avec désormais une croissance annuelle des prix de seulement 1,2%. Les effets déflationnistes des prix des carburants et du prix des transports sont particulièrement forts sur l'inflation globale américaine, avec des baisses de prix relevées sur les carburants de -18% relativement à octobre 2019, et -14% pour les transports en commun sur la même période. En excluant les composantes énergie et alimentation, l'inflation s'établit à 1,6%, soit un niveau tout de même modeste, reflet d'une situation économique restant compliquée du fait de l'épidémie de la Covid-19.

Malgré sa défaite annoncée officiellement par les différents organismes de presse nationale sur la semaine, Donald Trump est resté actif sur le plan de la politique économique et dans la confrontation qui oppose les Etats-Unis à la Chine avec la publication jeudi 12 novembre d'un décret interdisant les investissements américains dans les entreprises chinoises accusées par Washington de soutenir les activités militaires de Pékin. **Ce texte doit entrer en vigueur le 11 janvier 2021 et interdira aux fonds d'investissements, aux fonds de pension ainsi qu'aux autres investisseurs d'acheter ou de vendre des actions de 31 sociétés chinoises* identifiées comme étant liées à l'armée populaire de Chine.** Les Américains détenant des participations dans ces sociétés auront jusqu'en novembre 2021 pour les céder.

Enfin nous noterons qu'à l'issue de la réunion de son comité de politique monétaire, la Réserve fédérale américaine a maintenu sa politique monétaire inchangée. Son président, J. Powell, annonce que les options sur le programme d'achats ont été discutées sans pour autant donner plus de détails.

*Aviation Industry Corporation of China, China Aerospace Science and Technology Corp, China Aerospace Science and Industry Corp, China Electronics Technology Group Corp, China South Industries Group Corp, China State Shipbuilding Corp, China North Industries Group Corp (Norinco Group), Hangzhou Hikvision Digital Technology, Huawei Technologies, Inspur Group, Aero Engine Corporation of China, China Railway Construction Corp, CRRC Corp, Panda Electronics Group, Dawning Information Industry Co, China Mobile Communications Group, China General Nuclear Power Group, China National Nuclear Corp, China Telecommunications Corp, China Communications Technology, China Communications Construction Company (CCCC), China Academy of Launch Vehicle Technology (CALT), China Spacesat, China United Network Communications Group, China Electronics Corporation, China National Chemical Engineering Group Co Ltd, China National Chemical Corporation (ChemChina), SinoChem Group Co Ltd, China State Construction Group, China Three Gorges Corporation, China Nuclear Engineering & Construction Corporation

Elections 2020

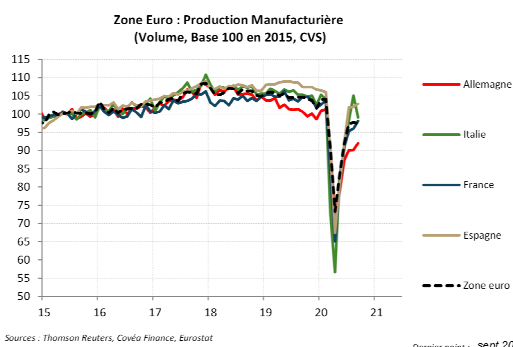
- Au terme d'une longue séquence électorale qui aura tenue en haleine les Etats-Unis, **le candidat démocrate Joe Biden a été déclaré vainqueur de l'élection présidentielle par les nombreux organes de presse américains, remportant 306 grands électeurs contre 232 pour son adversaire Donald Trump.** Le scrutin fut en l'occurrence marqué par les spectaculaires retournements de situation dans plusieurs Etats clefs de cette élection, du fait du nombre exceptionnel de vote par correspondance en raison de l'épidémie de la Covid-19. Joe Biden l'emporte ainsi finalement dans les Etats du Wisconsin (de 20 000 voix, soit 0,7% des suffrages), de Pennsylvanie (de 70 000 voix soit 1% des suffrages), du Michigan (150 000 voix soit 2,6% des suffrages), de l'Arizona (11 000 électeurs soit 0,3% des suffrages) et en Géorgie (14 000 voix soit 0,3% des suffrages).
- Face à ces nombreux retournements de situation, de la faiblesse des écarts relevés dans plusieurs Etats clefs et du poids des votes par correspondance dans l'issue du scrutin, **D. Trump refuse toujours d'admettre sa défaite et dénonce, sans preuves, une fraude électorale.** Le candidat Républicain s'est engagé dans une bataille juridique sur le comptage des bulletins de votes dans 3 Etats clefs : le Michigan, la Géorgie et la Pennsylvanie. Par ailleurs, l'équipe de campagne de D. Trump a demandé un nouveau décompte des bulletins dans le Wisconsin. Ces recours juridiques dont la recevabilité et l'issue sont incertaines, pourraient affecter la phase de transition entre les deux administrations qui s'est ouverte jusqu'au mois de janvier.
- **Les Démocrates conservent la majorité à la Chambre des Représentants avec 219 parlementaires contre 203 pour les Républicains,** une victoire en demi teinte car ils cèdent dans le même temps 5 sièges au camp Républicain.
- **Au Sénat,** contrôlé par les Républicains jusqu'alors (53 sièges contre 47), la majorité n'est pas encore clairement déterminée. A ce stade, les Républicains détiennent 50 sièges contre 48 pour les Démocrates. L'issue du contrôle de la Chambre Haute se jouera lors d'un second tour dans l'Etat de Géorgie en janvier pour la nomination des deux derniers représentants, qui pourrait conduire en cas de victoires des deux candidats démocrates à une égalité du nombre de représentants des deux camps. En cas d'égalité parfaite à 50 sièges, le Sénat basculera alors côté démocrate du fait de la prise en compte de la voix du Vice-Président des Etats-Unis, à savoir Kamala Harris.
- L'issue du scrutin du Sénat apparaît de la plus haute importance pour Joe Biden. Dans le cadre d'un statu quo au Congrès (Sénat Républicain et Chambre Démocrate), **la perspective d'un plan de soutien massif tel que celui défendu ces derniers mois par les Démocrates (entre 2000 et 2500 Mds) serait très faible.** A défaut, on pourrait toutefois s'acheminer vers le vote d'un plan proche de la position des Sénateurs Républicains, autour de 1000 Mds\$. A plus long terme, Joe Biden pourrait avoir une marge de manœuvre très réduite pour appliquer son programme de campagne, notamment en termes de fiscalité (hausse du taux d'imposition sur les sociétés et sur le revenu des ménages aisés) et en termes de dépenses (plan d'infrastructures, plan climat, éducation), pour lesquels il se heurtera à la majorité Républicaine au Sénat, des contraintes évidemment absentes dans le cas d'une majorité même infime au Sénat. Sur le plan international, où le Président dispose de davantage de prérogatives indépendamment du Sénat, on pourrait toutefois voir une position américaine plus favorable aux instances multilatérales, et une réhabilitation d'un dialogue avec les partenaires historiques des Etats-Unis. **Joe Biden a d'ailleurs fait de la réintégration des Etats-Unis dans les accords de Paris pour le climat et dans l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) deux de ses priorités. Vis-à-vis de la Chine, la ligne dure devrait continuer de prévaloir sous une administration Biden.**

Suivi Macroéconomique

Europe

« Malgré des avancées, le financement du plan de relance et du budget européen reste incertain »

Le Parlement européen et le conseil sont parvenus à un accord sur le cadre financier pluriannuel 2021-27 (budget à long terme de l'UE). Ce budget de 1074,3 Mds€ sur 7 ans s'ajoute à l'accord du plan de relance européen de 750 Mds€ (Next Generation EU). Cet accord entre les négociateurs des deux institutions doit encore être formellement approuvé par le Conseil à l'unanimité des membres et par le Parlement (majorité simple). La Hongrie et la Pologne pourraient toutefois empêcher cette ratification du fait de leur opposition au nouveau mécanisme de conditionnalité du versement des fonds européens au respect de l'Etat de droit, un mécanisme sur lequel le Conseil et le Parlement se sont entendus la semaine dernière et dont la ratification n'implique pas de veto direct pour les Etat membres (majorité qualifiée au Conseil). Les deux pays ont également menacé de ne pas approuver la décision relative aux ressources propres (nécessaire au financement du plan de relance européen) par leurs parlements nationaux si ce mécanisme était maintenu. La Pologne et la Hongrie devraient pourtant être parmi les premiers bénéficiaires nets de ces fonds.



En septembre 2020, la production industrielle (hors construction) en zone euro s'inscrit en recul de 0,4% par rapport au mois précédent après plusieurs mois de fort rebond consécutifs à la chute enregistrée lors de l'épisode de confinement. Contrairement aux ventes au détail, la production industrielle demeure largement en-deçà des niveaux d'avant crise et affiche une baisse de 6,6% par rapport à septembre 2019. Par produits, le recul annuel de la production est plus important pour les biens d'investissement (-13%) que pour les biens de consommation (-2%). Par pays, la dynamique apparaît très hétérogène et illustre la volatilité des données au cours des derniers mois. La production progresse en Allemagne (+1,7% par rapport au mois précédent), en Espagne (+0,6%) et en France (+1,5%) mais recule fortement en Italie (-6,0%) après une progression record en août.

L'indicateur ZEW, construit à partir d'un questionnaire auprès d'experts du secteur financier, indique un fort recul de la confiance en Allemagne en novembre, en lien avec une dégradation des perspectives économiques à six mois. Ce recul est attribué à la dégradation de la situation sanitaire et à la mise en place de nouvelles mesures de confinement.

Du côté du commerce extérieur, l'excédent commercial européen se reconstitue à la faveur de la reprise des échanges. La balance commerciale de la zone euro vis-à-vis du reste du monde affiche ainsi un excédent de 24 Mds€ en septembre, un chiffre encore en-dessous des niveaux d'avant-crise. Les exportations comme les importations progressent par rapport au plus bas d'avril mais demeurent, elles aussi, en dessous des niveaux de février. **Par ailleurs, la Commission Européenne a annoncé 9 novembre que l'UE utiliserait les droits de rétorsion accordés le mois dernier par l'Organisation mondiale du commerce dans le cadre de l'affaire Airbus-Boeing pour augmenter les droits de douane sur certaines importations américaines.** Ces mesures, qui ont pris effet dès le 10 novembre, concernent divers produits américains allant de la mélasse aux spiritueux. 15% de droits de douane supplémentaires seront appliqués aux avions américains, tandis que 25% de droits de douane supplémentaires seront imposés sur une large gamme d'autres produits, notamment les tables de casino ou encore les appareils de fitness.

Au troisième trimestre, le PIB britannique progresse, selon l'estimation préliminaire, de 15,5% par rapport au trimestre précédent, en lien avec la levée des mesures de confinement. Malgré ce fort rebond, le PIB reste inférieur de 9,7% par rapport à son niveau d'avant crise (quatrième trimestre 2019). En glissement annuel, le recul du PIB est de 9,6%. L'institut statistique note par ailleurs que la reprise de l'investissement privé a été nettement plus faible que celle de la consommation des ménages. **Du côté du marché du travail, le taux de chômage poursuit sa hausse pour atteindre 4,8% en septembre (contre 4,5% le mois précédent), un niveau encore relativement faible compte-tenu de l'ampleur du choc économique enregistré par le pays.**

Suivi Macroéconomique

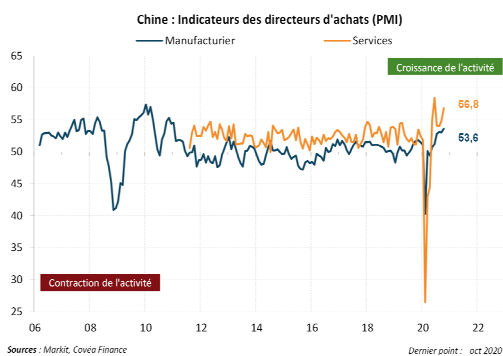
Asie et reste du monde

« Le RCEP devient le plus important accord de libre échange du monde »

A l'occasion de la clôture du sommet de l'ASEAN dimanche 15 novembre, et après 8 ans de négociation, **un nouvel accord commercial a été signé entre ses 10 Etats membres et la Chine, le Japon, la Corée du Sud, l'Australie et la Nouvelle-Zélande et visant à créer la plus grande zone de libre-échange au niveau mondial (plus de 2 milliards d'habitants, près de 30% du PIB mondial). Le Partenariat régional économique global (RCEP) devient ainsi le premier traité multilatéral régional de libre-échange adopté par la Chine.** Il est également le premier liant la Chine avec ses voisins japonais et coréens.

Ce traité vise notamment à considérablement réduire les droits de douanes entre les pays signataires et à instaurer des règles d'origine unifiées dans la zone afin de faciliter les chaînes d'approvisionnement et le commerce entre ses membres. Certains produits restent toutefois exclus de cet accord, à l'image de produits agricoles tels que le riz, le blé, les produits laitiers ou encore le sucre ou le porc. Ce traité exclut également l'ouverture des marchés publics, ainsi que l'harmonisation des normes, des conventions sur le droit du travail ou de l'environnement.

En Chine, selon l'Institut Caixin, la confiance des directeurs d'achat (PMI) dans le secteur des services s'est de nouveau améliorée en octobre, et reste élevée à 56,8 points. Dans le détail du communiqué, l'institut signale la seconde plus forte croissance séquentielle observée sur les dix dernières années, une dynamique soutenue par l'augmentation des nouvelles commandes. **La forte amélioration des conditions de la demande interne a conduit à une augmentation des recrutements, tandis que la confiance sur les perspectives d'activité pour les 12 prochains mois se situe à un plus haut depuis 2012.** Contrastant avec cette dynamique domestique, la tendance sur les commandes industrielles en provenance de l'étranger est quant à elle en baisse pour le quatrième mois consécutif du fait de la résurgence de l'épidémie, entraînant la réinstauration



de mesures pour limiter sa propagation, des mesures contraignantes pour l'activité. Sur le plan des échanges commerciaux, les exportations chinoises ont augmenté fortement de 11,4% en octobre en glissement annuel, tandis que la croissance des importations a ralenti à 4,7%. La balance commerciale du pays s'est ainsi élevée à 58,4 Mds\$ sur le mois, contre 37 Mds\$ en septembre. L'excédent commercial de la Chine avec les États-Unis a particulièrement progressé pour atteindre 31,4 Mds\$ en octobre. **Enfin du côté des prix, la progression annuelle de l'indice des prix à la consommation a ralenti à 0,5% en octobre après 1,7% en septembre.** Cette baisse traduit notamment la baisse du prix du porc par rapport à la même période l'an passé, lorsque la grippe porcine s'était traduite par une forte hausse des prix. En revanche, la progression annuelle de l'indice des prix à la production est restée inchangée à 2,1% en octobre

Au Japon, les dépenses des ménages ont progressé sur le mois de septembre, mais restent nettement inférieures à leur niveau observé il y a 12 mois. Dans ce contexte, l'ajustement à la baisse des coûts salariaux se confirme avec la baisse des revenus des travailleurs émanant des heures supplémentaires et des primes, alors que le taux de chômage ne progresse que faiblement. Sur le plan des échanges extérieurs, l'excédent du compte courant japonais a chuté de 36,2% au deuxième trimestre 2020 en glissement annuel pour atteindre son niveau le plus faible depuis 2014 (6 690 Mds de yens, soit 53,8 Mds€), notamment en lien avec le recul du tourisme. **Les exportations de biens ont fortement reculé de 19,2% au T2 en glissement annuel, en lien notamment avec le recul des exportations de véhicules et pièces automobiles vers l'Amérique du Nord.** Les importations de biens ont diminué de 19,5% sur la même période, notamment du fait de la baisse du prix du pétrole et d'autres ressources comme le gaz naturel liquéfié. La balance commerciale a ainsi enregistré un léger excédent (9,5 Mds de yens, soit 76 millions d'euros) sur la période. Le commerce de service a enregistré un net recul, notamment en lien avec la baisse du tourisme. Enfin, l'excédent du compte des revenus primaires, qui reflète l'évolution des revenus des investissements étrangers, a diminué de 10,7 % en glissement annuel, en raison d'une baisse des intérêts sur les obligations.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		mai-20	juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20	oct.-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-15,8	-10,7	-6,8	-7,0	-7,3			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-9,6	-4,6	-3,7	-3,2				
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	2725	4781	1761	1489	661			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-28,2	-17,5	-9,9	-8,0				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	6,6	4,9	4,6	4,6	4,7			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,7	1,0	1,3	1,4			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4729,0	4727,1	4745,6	4747,4			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,6	7,8	8,0	8,1			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,3	0,4	-0,2	-0,3		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (Indice)	82,1	93,0	99,0	99,7	101,4	98,9	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	8,0	3,9	4,8	6,5			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-29,3	-10,2	-6,7	-2,0			
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-14,6	-10,8	-7,9			
		Banque de France - Climat des affaires (Indice)	84,0	89,2	99,0	105,1	101,0		
			Climat dans le secteur de la construction (Indice)	-19,9	-11,4	-14,0	-13,4	-13,5	
			Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-8,0	1,6	0,3	2,4		
		Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-23,2	-11,4	-8,4	-6,2		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-37,2	-22,6	-15,9	-17,4		
	PMI Manufacturier (Indice)		45,4	47,5	51,9	53,1	53,2		
		Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-14,7	-7,5	-4,4		
			Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-24,7	-14,4	-6,2	-5,7		
	PMI Manufacturier (Indice)		38,3	49,0	53,5	49,9	50,8		
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-31,0	-13,9	-7,7	-6,4			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-20,3	-12,1	-7,4	-6,3			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-13,0	-2,0	1,3	2,6	4,6		
	Asie	Japon	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,5	0,6	1,0	0,2	0,5	
			Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-13,9	-2,0	-7,7	-8,2		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-24,5	-25,6	-20,0	-12,1	-8,5	
		Chine	Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-2,3	-1,9	-1,5	-1,3		
			Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,4	4,8	4,8	5,6	6,9	
Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)			-11,8	-7,7	-5,0	-2,5	-1,0		
Autres émergents	Brésil	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-16,6	2,7	-1,4	-2,1	13,2		
		Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-20,0	-11,6	-2,9	-1,0			
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,9	2,1	2,3	2,4	3,1		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-7,8	-7,1	-5,9	-4,2	-5,0		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,0	3,2	3,4	3,6	3,7		

05/11/2020 : 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	05/11/20	13/11/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/11/20 (% 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	2,00	2,00	-2,50	0,00
		Russie	6,25	4,25	4,25	-2,00	0,00
		Inde	5,15	4,00	4,00	-1,15	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,76	0,90	-1,02	0,13
		France OAT	0,12	-0,36	-0,31	-0,43	0,06
		Allemagne	-0,19	-0,64	-0,55	-0,36	0,09
		Italie	1,41	0,67	0,67	-0,75	0,00
		Royaume-Uni	0,82	0,23	0,34	-0,48	0,10
		Japon	-0,01	0,02	0,03	0,04	0,00
		Corée du Sud	1,63	1,53	1,63	0,00	0,10
		Brésil	3,71	3,34	3,39	-0,32	0,06
	Russie	6,28	6,03	5,91	-0,37	-0,12	
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	242,2	242,8	2,18	0,25	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,18	1,18	5,5	0,1
		Sterling	0,85	0,90	0,90	6,1	-0,3
		Yen	121,8	122,4	123,9	1,7	1,2
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1128	1116	-4,4	-1,1
		Real brésilien	4,0	5,5	5,5	35,6	-1,4
		Rouble	62,1	77,0	77,4	24,6	0,5
		Roupie indienne	71,4	74,4	74,6	4,5	0,3
		Yuan	7,0	6,7	6,6	-5,1	-0,7
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3510	3585	11,0	2,1
		Japon - Nikkei 300	352	342	355	0,8	3,6
		France - CAC 40	5978	4984	5380	-10,0	7,9
		Allemagne - DAX	5971	5440	5659	-5,2	4,0
		Zone euro - MSCI EMU	132	116	123	-6,7	6,2
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	5906	6316	-16,3	6,9
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2414	2494	14,7	3,3
		Brésil - Bovespa	118573	100751	104723	-11,7	3,9
		Russie - MICEX	3076	2861	3025	-1,7	5,7
		Inde - SENSEX	41254	41340	43443	5,3	5,1
		Chine - Shangai	3050	3277	3310	8,5	1,0
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24886	26157	-7,2	5,1
		MSCI - BRIC	1129	1221	1224	8,4	0,2
	Euro	S&P (€)				5,1	2,1
		Nikkei 300 (€)				-0,9	2,4
		FTSE 100 (€)				-21,0	7,3
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	409	411	5,9	0,3
		Indice CRB**	402	415	416	3,5	0,1
	Énergétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	43	-35,2	4,5
		Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1947	1886	23,8
	Prix de la tonne de cuivre		6174	6853	6983	13,1	1,9

*Variations en points de base (pbs) pour les taux souverains et les taux directeurs

**CRB : Indice des prix de 22 matières premières industrielles (59,%) et alimentaires (40,9%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie.

05/11/2020 : 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.