

# Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

07 octobre 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

## Le marché du crédit européen

Le marché primaire du crédit européen devrait enregistrer une année record. Après un mois de septembre exceptionnel, l'année 2019 affichera des volumes d'émissions jamais vus. Sur les différents segments (émetteurs non-financiers de la catégorie investissement, émetteurs haut rendement, émetteurs financiers de dettes senior et subordonnées) ils dépasseront les 600Mds€, une première depuis 2006. Il faut noter qu'alors les émissions financières étaient les premières contributrices. A présent, dans un contexte où les banques enregistrent une augmentation des dépôts et des sources de financement attractives auprès de la BCE (TLTRO), le recours au marché a diminué et ce sont les émetteurs de la catégorie investissement dont la notation est située entre BBB- et AAA, qui tirent les volumes d'émissions. Sur cette catégorie, les montants émis cette année dépasseront les 300 Mds€ et effaceront le record atteint en 2017.

L'explication de cette activité des émetteurs tient dans les conditions de financement attractives pour les entreprises. Nous vivons la conjonction de taux souverains sur des niveaux extrêmement bas et de primes de risque sur des niveaux historiquement faibles. Face à cette offre, la demande est pour l'instant au rendez-vous. En témoigne les carnets d'ordre qui excèdent fortement les montants finalement émis. Autre acheteur, la BCE qui détient environ 20% du gisement de dettes privées non financières et qui reprendra ses investissements en novembre pour 3 à 5 Mds€ par mois. Par secteur, ce sont les émetteurs industriels qui sont les plus actifs avec près de 45% des volumes, devant les émetteurs télécom (20%), automobiles (20%) et les services aux collectivités (15%). Un facteur explicatif de cette augmentation des volumes réside aussi dans le retour des émetteurs américains, qui avaient déserté l'Europe l'an dernier, dans un contexte d'incitation fiscale à rapatrier leurs capitaux aux Etats-Unis. Ils sont les plus présents cette année avec 22% des volumes d'émissions devant les émetteurs allemands (20%) et français (18%). On note enfin que la tendance est au rallongement des émissions, un quart d'entre elles cette année sont à plus de 10 ans et près de 60% des émissions sont réalisées par des émetteurs BBB.

L'environnement est donc favorable en 2019 à des volumes d'émissions importants sur fond de poursuite de la désintermédiation. Ces développements renforcent notre vigilance dans le suivi du marché du crédit dont nous sommes éloignés car ils devraient dans un contexte économique moins porteur conduire à un déséquilibre offre demande.

### Sommaire

#### Suivi des marchés p2

Marchés obligataires  
Marchés des changes  
Marchés actions

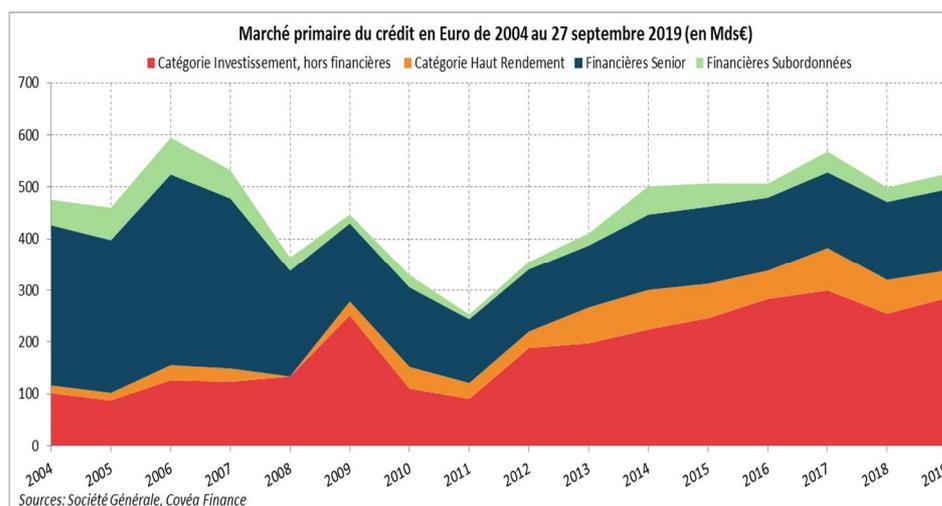
#### Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis  
Europe  
Asie

#### Tableaux synthétiques p6

Indicateurs macro  
Indicateurs de marchés

### Evolution du marché primaire du crédit en Euro



Le marché primaire du crédit européen devrait enregistrer une année record.

# Suivi des Marchés

## Obligataires

Sur la semaine, le taux à 10 ans américain baisse de 15pb à 1,53% impacté par une dégradation des indicateurs d'activités et des négociations entre la Chine et les Etats-Unis qui s'annoncent tendues. Sur le marché monétaire américain, la Fed a indiqué qu'elle poursuivrait ses opérations d'octroi de liquidités jusqu'au 4 novembre pour répondre aux besoins du système bancaire. La Fed pourrait par ailleurs annoncer d'autres mesures à l'issue du FOMC du 30 octobre, telles que la reprise de la croissance de son bilan ou une réduction des opérations de mise en pension auprès des Banques Centrales étrangères. En Zone Euro les taux restent stables sur des niveaux bas (à -0,28% en France) et au Japon le taux à 10 ans augmente de 3pb, à -0,21%, suite aux évolutions des contraintes d'investissement du fonds GPIF, davantage orienté vers des obligations étrangères, et à la réduction des achats de la BoJ. Dans ce contexte de taux bas, nous n'investissons pas sur la semaine.

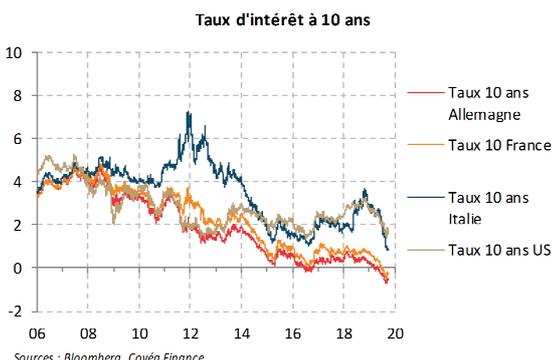
## Changes

L'Euro progresse de 0,4% sur la semaine face au Dollar à 1,098 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne progresse de 0,1% à 0,891 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en baisse de -0,6% face au Yen à 117,4 Yens pour un Euro.

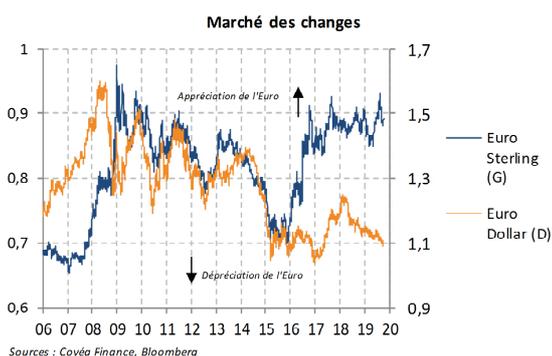
## Actions

L'indice MSCI EMU (Union Economique et Monétaire) affiche un repli marqué de 2,6% sur la semaine dans un contexte de publications d'indicateurs économiques dégradés dans en Allemagne, au Royaume-Uni et aux USA. La semaine a été également marquée par l'annonce de l'OMC autorisant les USA à taxer les importations européennes en raison des subventions auprès d'Airbus jugées illégales. Dans ce contexte, les secteurs défensifs tels que l'immobilier (-0,1%) et les services aux collectivités

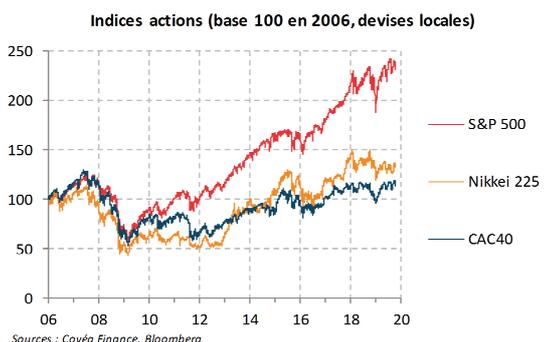
(-0,8%) dominant le classement. A l'inverse, l'énergie recule fortement (-4,8%) aux cotés de la finance (-3,6%) en raison des perspectives économiques dégradées. Au niveau géographique, le Portugal (-0,5%) et l'Irlande (-0,6%) résistent grâce à leurs expositions plus défensives. En bas de tableau, on retrouve les indices des pays pénalisés par des statistiques dégradées comme le Royaume-Uni (-3,9%), et l'Allemagne (-3,1%). Sur la semaine, les indices de petites capitalisations (-1,7%) devancent les grandes valeurs à l'image du MSCI EMU (-2,6%) et du MSCI Europe (-3,1%) si bien que le MSCI Small Cap (+13,4%) reprend l'avantage sur le MSCI EMU (+13,1%) depuis le début de l'année.



Nous avons assisté à une semaine de baisse sur les marchés asiatiques. Rappelons que la Chine était fermée pour cause de célébration des 70 ans du régime communiste. Taiwan progresse suite à un article du Nikkei évoquant une hausse de production d'iphones par Apple, favorable à toute la chaîne de fabricants de composants pour smartphone dont Taiwan est le grand fournisseur. Tous les autres pays asiatiques baissent suite aux données macroéconomiques décevantes publiées côté américain. L'Australie subit d'importantes prises de bénéfices mais reste le meilleur performeur depuis le début de l'année. L'Inde baisse alors qu'habituellement plutôt épargnée dans ces configurations de marché de par son caractère plus domestique. La banque centrale indienne a abaissé vendredi son taux de référence pour la cinquième fois cette année, alors qu'elle poursuit ses efforts pour redynamiser une économie en décélération.



Aux Etats-Unis le S&P 500 est en légère baisse sur la semaine malgré un redressement en fin de semaine. L'élément déclencheur du mouvement baissier étant principalement la parution mercredi des chiffres macroéconomiques décevants qui s'ajoutent aux signaux de ralentissement de l'activité manufacturière que l'on peut constater au niveau global. Dans ce contexte, on constate une surperformance des défensives (immobilier, santé, et consommation de base) alors que les cycliques repartent à la baisse et notamment l'énergie qui souffre de la retombée des cours du pétrole. A noter que la technologie résiste bien sur la semaine, soutenue par les nouvelles encourageantes venues d'Apple évoquées plus haut. Notons enfin le retrait de Paypal, qui pourrait être suivi de ceux de Visa et Mastercard, du consortium Libra. Ces groupes seraient mal à l'aise quant à la préparation vis-à-vis du régulateur en amont du lancement.

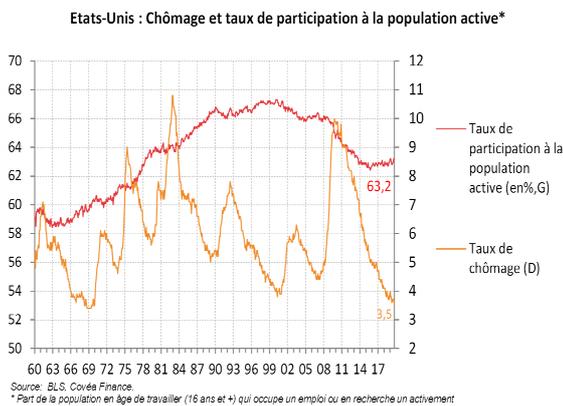


# Suivi Macroéconomique

## États-Unis

« Malgré le ralentissement de l'activité, le chômage atteint un nouveau point bas depuis 1969 »

Aux **États-Unis**, les données publiées sur la semaine confirment le ralentissement de l'économie américaine. L'indicateur d'enquête ISM dans le secteur manufacturier renvoie un message de contraction marquée en s'établissant à 47,8 en septembre, après 49,1 le mois précédent. Les sous-composantes production (47,3) et emploi (46,3) sont en dégradation,



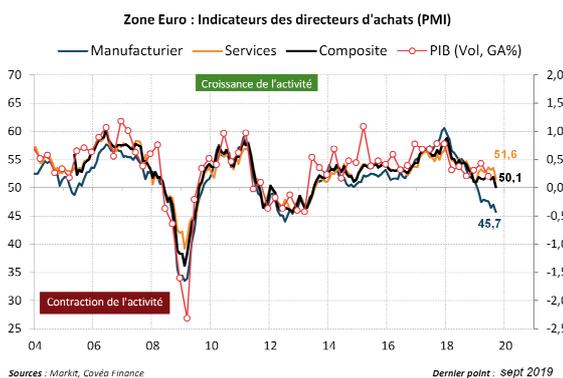
tandis que les nouvelles commandes passent de 47,2 à 47,3. La faiblesse de l'activité semble particulièrement marquée pour les secteurs exportateurs avec une composante nouvelles commandes à l'export qui recule à 41, signe du ralentissement mondial et de l'impact des mesures tarifaires. Au-delà de ces éléments affectant la demande extérieure, les grèves qui ont touché le secteur automobile au cours du mois (General Motors) ont pu également contribuer à la faiblesse de l'indice en septembre. Dans les services, l'indicateur ISM est également en repli à 52,6, corrigeant le rebond marqué à 56,4 enregistré en août. Ce niveau décrit une dynamique d'activité moins soutenue tout en restant en territoire de progression. Sur le marché du travail, les créations de postes ont été moins robustes en septembre avec 136 000 postes créés, mais les estimations du mois précédent ont été révisées en hausse à 168 000 (130 000 en première estimation). Le rythme des embauches reste donc

relativement solide, bien qu'inférieur à la vigueur de 2018 (220 000 par mois). Le taux de chômage enregistre une nouvelle baisse à 3,5% de la population active. Ce recul à un niveau record depuis 1969 n'est pas lié à un repli du taux de participation à la population active qui est resté stable à 63,2%. En dépit de ces conditions de plus en plus tendues, les salaires n'ont pas progressé sur le mois, ce qui fait passer la croissance annuelle des salaires à 2,9%, après 3,2% en août. Sur le plan commercial, l'Organisation Mondiale du Commerce a rendu sa décision cette semaine sur le montant du préjudice subi par Boeing du fait des subventions illégales versées à Airbus par les pays européens. Les Etats-Unis ont été ainsi autorisés à imposer des droits de douanes de 100% sur 7,5Mds\$ d'importations en provenance de l'Union Européenne. Le gouvernement américain a annoncé dans la foulée une hausse de 10% des droits de douanes sur les avions civils et de 25% sur certains produits agricoles et industriels (vins français et espagnol, draps britanniques, cafés et outils allemands, produits laitiers européens...) à compter du 18 octobre. La hausse relativement modeste des droits de douanes sur l'aviation témoigne d'une approche plutôt mesurée de l'administration américaine, qui peut s'expliquer par les potentielles taxes que l'UE pourrait imposer sur l'aviateur Boeing prochainement. Dans un jeu de miroir, l'OMC doit en effet se prononcer au premier semestre 2020 sur le montant du préjudice subi par Airbus du fait des subventions illégales versées à Boeing par le gouvernement américain.

## Europe

« Le climat des affaires dans le secteur des services commence à s'éroder »

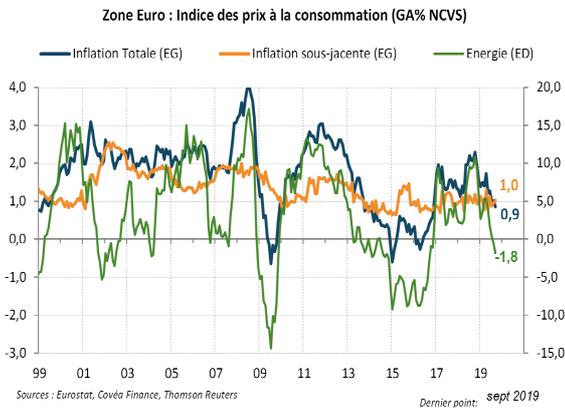
En **Zone euro**, l'estimation finale du PMI a été revue la baisse en Zone euro, alors que le secteur des services affiche une progression encore moins importante que prévue. Le PMI Composite atteint 50,1 au mois de septembre (contre 50,4 en estimation préliminaire), un niveau indiquant une stagnation de l'économie. Dans le secteur manufacturier, la production et les nouvelles commandes, tant domestique qu'à l'export, ont fortement chuté. Par pays, la contraction s'aggrave en Allemagne (41,7) et, dans une moindre mesure en Espagne (47,7) et en Italie (47,8).



En France, le secteur industriel, bien qu'en stagnation, continue de faire preuve d'une relative résilience. Du côté des services, l'estimation finale est également revue à la baisse à 51,6 pour la Zone euro. La dynamique du secteur se modère en lien avec un ralentissement de la demande, notamment en provenance de l'étranger. Le PMI Service est en nette modération en Allemagne (51,4) et en France (51,1) mais demeure toutefois sur un niveau indiquant une croissance modeste de l'activité. Il se redresse quelque peu en Italie (à 51,4) et reste bien orienté en Espagne malgré une légère modération (53,3). Bien que la divergence persiste entre un secteur manufacturier en proie au ralentissement du commerce mondial et un secteur des services qui s'appuie sur la demande intérieure, des premiers signes de contagion commencent à apparaître. En Allemagne, la progression du secteur des services ne suffit plus à

# Suivi Macroéconomique

compenser le recul du secteur industriel sur le mois, ce qui confirme les craintes de recul de l'économie sur le troisième trimestre. Du côté de l'emploi, le marché du travail reste bien orienté en Zone euro et ce en dépit de la dégradation des perspectives d'activités. Le taux de chômage enregistre ainsi une nouvelle baisse au mois d'août pour atteindre 7,4%, proche du plus bas historique atteint avant crise (7,3%). Par pays, le taux de chômage recule en Italie (9,5%) et en Espagne (13,8%). Il reste stable en France (8,5%) ainsi qu'en Allemagne (5,0%). La consommation rebondit au mois d'août après le recul du

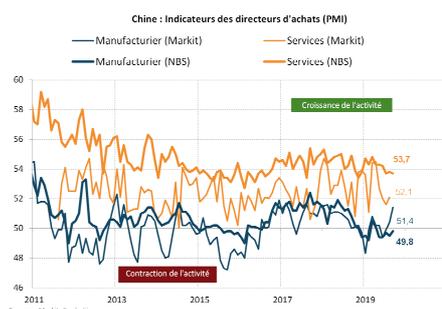


mois précédent et affiche une progression mensuelle de 0,3%, soit 2,0% sur l'année. Sur le trimestre, la Zone euro affiche un acquis de croissance faiblement positif. En ce qui concerne la dynamique des prix, l'estimation préliminaire de l'inflation fait état d'un léger ralentissement, avec une progression annuelle de 0,9%. Le ralentissement enregistré depuis le début de l'année apparaît en large partie attribuable à la dynamique des prix de l'énergie (en recul de 1,8% sur l'année). L'inflation sous-jacente progresse légèrement pour atteindre 1,0% et reste relativement stable depuis le début de l'année. La dynamique des prix demeure donc largement en-dessous des objectifs de la BCE, dont le dernier jeu de prévision table sur une inflation annuelle de 1,2% en 2019 et 1,0% en 2020. Au **Royaume-Uni**, les indicateurs PMI publiés sur la semaine décrivent un net ralentissement de l'économie qui concerne l'ensemble des secteurs, et ce en dépit des premiers préparatifs à une éventuelle sortie sans accord. L'ensemble des PMI se situe désormais en zone de

contraction (c'est-à-dire sous la barre des 50) : le PMI Manufacturier, bien qu'en léger rebond, atteint 48,4, le PMI Services 49,5 et le PMI Construction, qui accuse un très net recul, se contracte davantage à 43,3. Au total, le PMI composite atteint 49,3, un niveau indiquant un recul de l'économie. Côté politique, le Premier ministre britannique, Boris Johnson, a dévoilé une nouvelle version de l'accord de retrait, à quelque jours du conseil européen du 17-18 octobre qui constitue la dernière chance avant la date butoir du 19 octobre. Le gouvernement britannique a proposé une modification de la solution de recours pour l'Irlande du Nord. Pour rappel, cette solution de recours (*backstop*) doit permettre, si l'UE et le Royaume-Uni ne parviennent pas à un accord sur les relations futures au terme de la période de transition, à éviter la mise en place d'une frontière physique entre l'Irlande du Nord et la République d'Irlande. Au lieu de concerner, comme c'est le cas actuellement, l'ensemble du Royaume-Uni, la solution de recours se concentrerait uniquement sur l'Irlande du Nord. Cette proposition tient en trois points. Premièrement, l'Irlande du Nord resterait alignée sur la réglementation européenne, ce qui permettrait d'éviter les contrôles relatifs à la réglementation au sein de l'Irlande, ce que l'Union Européenne n'a pas manqué de salué. Ces contrôles s'effectueraient entre l'Irlande du Nord et le reste du Royaume-Uni. Deuxièmement, l'Irlande du Nord serait membre d'une union douanière britannique, ce qui signifie que les produits arrivant en Irlande du Nord depuis la République d'Irlande devront être taxés. Dès lors, une forme de contrôle entre les deux Irlande sera nécessaire. Bien que le gouvernement britannique insiste sur le recours aux nouvelles technologies, ce deuxième point apparaît problématique pour l'UE. Enfin, et c'est sans doute la dimension la plus problématique de ce nouvel accord, le gouvernement et l'assemblée de l'Irlande du Nord disposeraient, au terme de la période de transition et tous les quatre ans, de la possibilité de mettre fin de manière unilatérale à cette solution de recours.

## Asie et autres émergents

« La divergence entre les secteurs manufacturiers et services ne paraît pas soutenable »



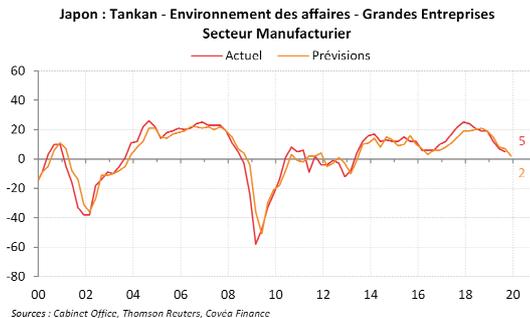
En **Chine**, les indices des directeurs d'achat (PMI) manufacturiers sont en hausse. Le PMI officiel (NBS) s'inscrit en légère augmentation à 49,8 en septembre (contre 49,5 en août) tiré par l'ensemble des sous-composantes (production, nouvelles commandes et exportations). Le PMI Markit/Caixin s'accroît plus fortement à 51,4 en septembre (après 50,4 en août) grâce au soutien de la demande intérieure (investissement dans les projets d'infrastructure). Ce regain ne paraît toutefois pas soutenable en raison des faiblesses de la croissance et du commerce international, associées aux tensions prégnantes entre les Etats-Unis et la Chine. Le PMI non-manufacturier officiel (NBS) est quasi stable à 53,7 en septembre (53,8 en août), la chute de la composante construction étant compensée par celle des services. La divergence entre la production manufacturière et la consommation persiste, mais paraît difficilement durable à moyen terme.

En **Corée**, la production industrielle chute à -2,9% en rythme annuel (GA) en août (après 0,6% en juillet), et la production manufacturière tombe à -3,0% (1,0% en juillet) toujours en lien avec le

# Suivi Macroéconomique

ralentissement du commerce mondial. Le déclin du PMI manufacturier à 48 en septembre (après 49 en août) et les données du commerce confirment clairement des perspectives négatives. Les exportations chutent à -11,7% GA en septembre (-13,6% en août), notamment vers le principal partenaire chinois (-22%). Par ailleurs, les ventes au détail se sont redressées en août à 4,1% (après -0,3% en juillet). Toutefois le recul toujours marqué des importations à -5,6% (-4,2% en août) témoigne de la faiblesse de la demande intérieure. En outre, l'inflation s'enfonce en territoire négatif à -0,4% en septembre (0% en août) en

raison des prix alimentaires et des bas prix du pétrole. Dans ce contexte dégradé, la Banque Centrale (BoK) devrait poursuivre sa politique monétaire accommodante avec une nouvelle baisse des taux d'intérêt probable dès octobre.



Au **Japon**, la production industrielle s'affaisse à -4,7% (GA) en août (0,7% en juillet), révélant la faiblesse en cours du momentum d'activité associé à la faible demande globale. En revanche, les ventes au détail rebondissent à 2,0% en août (après -2,0% en juillet), vraisemblablement grâce aux achats anticipant la hausse de la TVA du 1<sup>er</sup> octobre (de 8% à 10%). Les indicateurs conjoncturels trimestriels Tankan de la Banque du Japon (BoJ) illustrent également la divergence entre les demandes extérieure et intérieure. Les enquêtes révèlent une détérioration des grandes entreprises manufacturières à 5 au 3<sup>ème</sup> trimestre (après 7 au 2<sup>ème</sup> trimestre), alors que le non-manufacturier s'inscrit à 21 au 3<sup>ème</sup> trimestre (après 23 au 2<sup>ème</sup> trimestre), confirmant la résistance actuelle du secteur

des services. Les prévisions de l'enquête Tankan dans le secteur manufacturier sont faibles à 2, mais le maintien en territoire positif écarterait pour l'instant le risque de récession, malgré des perspectives défavorables. Les prévisions du secteur non-manufacturier restent positives, mais reculent à 15 au 3<sup>ème</sup> trimestre (contre 17 au 2<sup>ème</sup> trimestre). La bonne tenue de la consommation pourrait ainsi être éphémère. En outre, l'investissement des grandes entreprises s'inscrit en baisse modérée à 6,6% GA (contre 7,4%), les incertitudes extérieures et l'affaiblissement de la demande globale réduisant l'appétit des entrepreneurs japonais. Enfin, les stocks élevés devraient aussi certainement réduire davantage l'activité à venir, le tout augurant d'un 4<sup>ème</sup> trimestre difficile. Par ailleurs, le taux de chômage reste stable à 2,2% en août. Même si le secteur des services (plus intensif en emplois) soutient le marché du travail, le ralentissement du secteur manufacturier devrait peser sur la demande de travailleurs, en lien avec des nouveaux emplois en baisse en août. Le marché du travail devrait ainsi rester tendu en septembre, mais pourrait se dégrader également au 4<sup>ème</sup> trimestre.

**Dans les autres émergents**, la banque centrale indienne a baissé son taux d'intérêt directeur de 25 points à 5,15%, le 4 octobre.

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		avr.-19	mai-19	juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,7	1,8	1,1	0,5	0,4			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,7	2,6	2,6	2,5	2,3			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	216	62	178	166	168	136		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-2,3	-1,1	-1,3	0,4	2,2			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,2	3,1	3,2	3,3	3,2	2,9		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,0	1,8	1,7	1,8	1,8			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4448,2	4472,7	4472,8	4500,2	4495,9		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,6	7,6	7,5	7,5	7,4		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,7	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	92,5	94,3	93,7	92,1	91,1	91,0	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	0,6	1,8	3,5	2,5	3,3		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-5,0	-8,5	-3,5	-4,7	-6,6		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,2	-0,5	-0,5	0,8			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	99,0	98,8	95,5	96,0	99,4		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,6	12,2	11,6	8,7	10,3	12,9	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	0,4	-0,4	-0,8	0,1	-0,4		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,0	3,9	-0,1	-0,2			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,2	11,8	2,1	0,3			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,4	-0,7	-1,3	-0,5			
		PMI Manufacturier (Indice)	49,1	49,7	48,4	48,5	48,7	47,8	
	Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	4,1	6,7	0,6	2,4			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,7	1,2	1,6	0,8			
		PMI Manufacturier (Indice)	51,8	50,1	47,9	48,2	48,8	47,7	
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	7,3	5,4	3,4	1,5			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,4	0,5	-0,6	-0,9			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	5,0	2,3	3,6	3,4	2,6		
Asie	Inflation (prix à la consommation, GA%)	2,1	2,0	2,0	2,1	1,7			
	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	2,0	6,1	1,9	1,4				
	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-3,7	-9,6	-3,7	-4,3	-7,6			
	Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,4	-0,5	0,3	-1,0				
Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,9	0,8	0,7	0,6	0,2			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,4	5,0	6,3	4,8	4,4			
	Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	0,4	-0,7	-1,0	-0,4	0,6			
Autres émergents	Imports (valeur, NCVS, GA%)	4,2	-8,6	-7,3	-5,4	-5,6			
	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-3,2	8,6	-4,1	-4,2	-2,5			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,9	4,7	3,4	3,2	3,4			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,7	0,9	3,4	2,9	2,9			
Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0		

20/06/2019 : date de nos dernières Perspectives Économiques et Financières

CVS : données corrigées des variations saisonnières, NCVS : données non corrigées des variations saisonnières

Sources : Thomson Reuters, Cov&amp;Finance

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/18	20/06/19	04/10/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 20/06/19 (% ou pbs)*	
<b>Marchés obligataires</b>	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,50	2,00	-0,50	-0,50	
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
		BOE	0,75	0,75	0,75	0,00	0,00	
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00	
		Banque de Corée	1,75	1,75	1,50	-0,25	-0,25	
		Brésil	6,50	6,50	5,50	-1,00	-1,00	
		Russie	7,75	7,50	7,00	-0,75	-0,50	
		Inde	6,50	5,75	5,15	-1,35	-0,60	
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00	
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	2,03	1,53	-1,16	-0,50	
		France OAT	0,71	0,01	-0,28	-0,99	-0,30	
		Allemagne	0,24	-0,32	-0,59	-0,83	-0,27	
		Italie	2,74	2,15	0,83	-1,91	-1,31	
		Royaume-Uni	1,28	0,81	0,44	-0,83	-0,36	
		Japon	0,00	-0,17	-0,21	-0,21	-0,05	
		Corée du Sud	1,96	1,55	1,37	-0,58	-0,18	
		Brésil	9,24	7,83	6,98	-2,25	-0,85	
	Russie	8,52	7,32	6,89	-1,63	-0,42		
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	235,5	239,0	6,88	1,47	
<b>Marchés des changes</b>	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,13	1,10	-4,1	-2,8	
		Sterling	0,90	0,89	0,89	-0,8	0,2	
		Yen	125,6	121,2	117,4	-6,6	-3,2	
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1115	1159	1197	7,3	3,2	
		Real brésilien	3,9	3,9	4,1	4,5	4,7	
		Rouble	69,4	62,9	64,6	-6,8	2,7	
		Roupie indienne	69,7	69,7	70,9	1,7	1,7	
		Yuan	6,9	6,9	7,1	3,9	4,3	
<b>Marchés actions</b>	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2954	2952	17,8	-0,1	
		Japon - Nikkei 300	301	317	320	6,3	0,9	
		France - CAC 40	4731	5536	5488	16,0	-0,9	
		Allemagne - DAX	4863	5516	5360	10,2	-2,8	
		Zone euro - MSCI FMU	108	123	122	13,3	-0,7	
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7424	7155	6,4	-3,6	
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2131	2021	-1,0	-5,2	
		Brésil - Bovespa	87887	100303	102551	16,7	2,2	
		Russie - MICEX	2359	2780	2693	14,2	-3,2	
		Inde - SENSEX	36068	39602	37673	4,4	-4,9	
		Chine - Shanghai	2494	2987	2905	16,5	-2,7	
		Hong Kong - Hang Seng	25846	28550	25821	-0,1	-9,6	
		MSCI - BRIC	949	1058	999	5,3	-5,6	
	Euro	S&P (€)				22,8	2,8	
		Nikkei 300 (€)				13,7	4,2	
		FTSE 100 (€)				7,3	-3,8	
	<b>Matières premières</b>	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	450	385	2,6	-14,5
			Indice CRB**	409	412	389	-5,0	-5,6
		Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	64	58	8,5	-9,4
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1281	1397	1506	17,6	7,8	
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5973	5643	-5,4	-5,5	

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

\*\*CRB : Indice des prix de 22 matières premières industrielles (59,1%) et alimentaires (40,9%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie.

20/06/2019 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

Sources : Covéa Finance, Bloomberg

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs 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.