

# Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

12 novembre 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

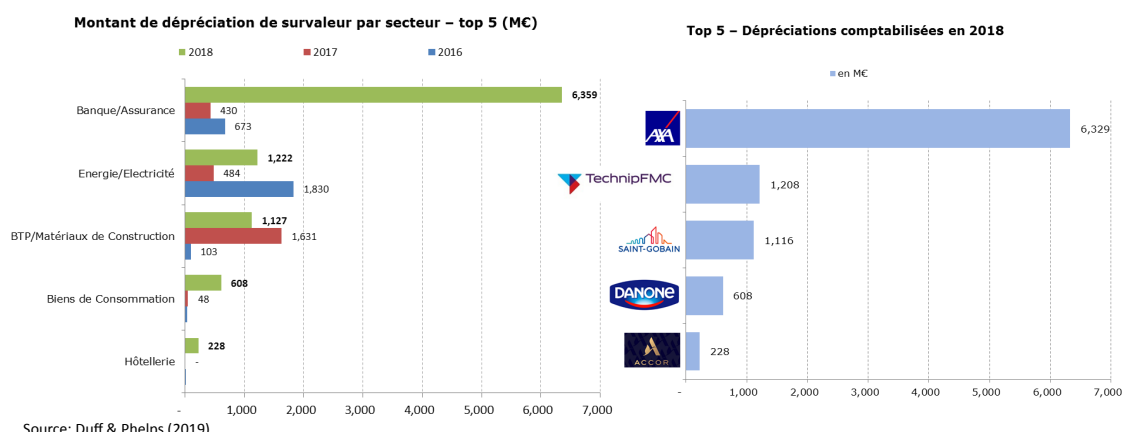
## Dépréciations d'actifs à la hausse?

La médiatisation récente des dépréciations d'écarts d'acquisition a attiré notre attention. Pour rappel, l'écart d'acquisition correspond à l'écart de valorisation (ou de survaleur) qui apparaît l'année de la prise de contrôle d'une société, entre le prix d'acquisition des titres et la « juste valeur » des actifs et des passifs de la société acquise. La norme IFRS 3 prévoit de conduire des tests de dépréciation chaque année afin de constater éventuellement « un indice de perte de valeur » sur la base des flux de trésorerie attendus et actualisés en fonction des prévisions financières des entreprises. Le cabinet de conseil américain Duff & Phelps a réalisé une étude sur les dépréciations de survaleur concernant un périmètre regroupant les sociétés du CAC 40.

A l'échelle des trois dernières années, les dépréciations de survaleur ont connu un ralentissement jusqu'en 2017 (-33% entre 2016 et 2017, soit 3.6 Mds€) puis sont reparties en forte hausse en 2018 (9.8 Mds€). Premier constat, les dépréciations d'écarts d'acquisition se concentrent à 97% sur cinq secteurs en 2018 (cf. graphique en bas à gauche). Le secteur Banque/Assurance est le premier contributeur à ces dépréciations de survaleur puisqu'il totalise à lui seul 64% et provient de l'assureur français Axa. Cela s'explique par sa participation dans la filiale américaine d'assurance-vie introduite en bourse en 2018 et pour laquelle elle souhaite se désengager (la dépréciation de la survaleur reflète les incertitudes et la volatilité des marchés). D'autres entreprises viennent peser sur les dépréciations, notamment le géant des services pétroliers, le franco-américain TechnipFMC, sur fond de conditions économiques défavorables sur un secteur en difficulté (Energie et Electricité) où les prix de production de pétrole et gaz naturel en eaux profondes ont chuté. Enfin, le troisième contributeur à ces dépréciations est le spécialiste français des matériaux Saint-Gobain, dans un contexte d'inquiétudes exacerbées par les tensions liées au Brexit.

En soi, le montant global des dépréciations n'a pas sensiblement augmenté puisqu'il passe à 2.5% de la survaleur nette (avant dépréciation) contre 1% en 2017. Hors Axa, TechnipFMC et Saint-Gobain, les dépréciations d'écarts d'acquisitions ressortent à 3.5 Mds€ soit, à peu de choses près, le même montant qu'en 2017 ce qui ne permet pas de conclure d'une tendance dans la durée. Pourtant, les récentes incertitudes et tensions internationales ne devraient pas inciter les entreprises à tabler sur des prévisions financières très optimistes mais à l'inverse adopter des hypothèses de croissance plus prudentes. Refinitiv (fournisseur de données de marché) indique que la France a atteint son plus bas niveau de fusions et acquisitions depuis 2016, soit 75 Mds€ au 1er semestre 2019 (-31% depuis janvier). Ainsi, le montant global de la survaleur des entreprises du CAC 40 ne devrait pas progresser au même rythme qu'en 2018 sauf en cas d'acquisitions de taille très importante. La surveillance de l'évolution de ces survaleurs est un élément d'attention pour la gestion de nos portefeuilles.

« Les dépréciations de survaleur sont reparties en forte hausse en 2018 »



# Suivi des Marchés

## Obligataires

Les développements ont été particulièrement défavorables pour les marchés obligataires au cours de la semaine en raison d'un regain d'optimisme sur le front des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-unis et de certains chiffres macroéconomiques considérés comme encourageants.

Sur la semaine, la progression des rendements est très significative. Le mouvement est tiré par les Etats-Unis où le taux à 10 ans progresse de 23pb à 1.94% et où la courbe se pentifie.

En Europe, bien que de moindre ampleur, la tendance est également haussière. Ainsi, l'OAT 10 ans offre à nouveau un rendement positif de 0.05%, une première depuis le mois de juillet.

On note enfin, dans ce contexte, une décompression des primes de risque des pays du sud à l'image de l'Italie qui voit ses taux progresser de 28 pb sur l'échéance 10 ans à 1.36%.

## Changes

L'Euro recule de 1,3% sur la semaine face au Dollar à 1,102 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne recule de -0,1% à 0,862 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en baisse de 0,3% face au Yen à 120,4 Yens pour un Euro.

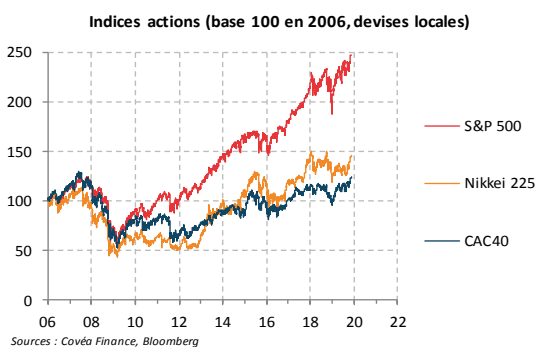
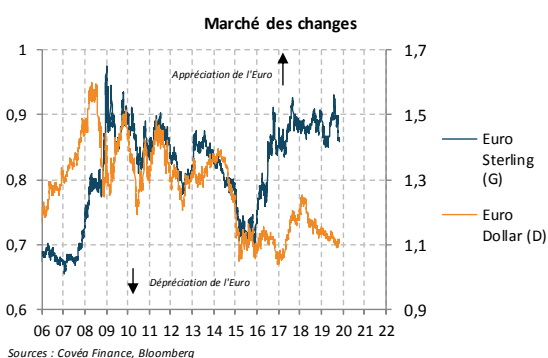
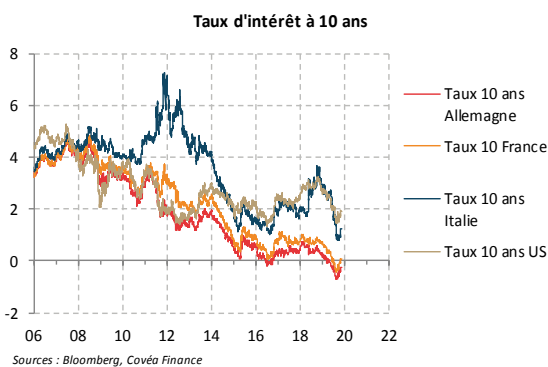
## Actions

L'indice MSCI EMU (Union Economique et Monétaire) poursuit sa hausse sur la semaine (+2,1%) porté par les discussions constructives sur les droits de douanes bilatéraux sino-américains et la proposition allemande d'Union Bancaire. Ainsi, la finance progresse fortement (+4,6%) au côté de l'énergie (+,2,9%) alors que les secteurs plus défensifs sont à la peine tels que les services aux collectivités (-2,6%) et les services de communications (-0,5%). Sur le plan géographique, le Portugal (+3,6%) et l'Irlande (+2,6%) figurent parmi les meilleures performances de la semaine alors que l'Espagne (+0.6%) ferme la marche, pénalisée par sa forte exposition aux secteurs défensifs. Depuis le début de l'année, le MSCI EMU atteint de nouveau des sommets avec une progression de 21,4% avec des écarts de performances extrêmes entre la technologie à +35,1% et les services de communication à +1,6%.

Les indices de petites capitalisations (+2,4%) surperforment les grandes valeurs comme le MSCI EMU (+2,1%) ou le MSCI Europe (+1,8%) sur la semaine et conservent l'avantage depuis le début de l'année également (+22,4% contre +21.4% pour le MSCI EMU).

Semaine de hausse en Asie qui a évolué au gré des développements des tensions sino-américaines. La Chine finit la semaine logiquement en tête, suivi des pays les plus exposés au commerce mondial que sont le Japon, la Corée du Sud, Taiwan et Singapour. La Thaïlande grimpe fortement sur la semaine, suite à une baisse des taux notamment destinée à freiner la hausse du baht, à son plus haut niveau depuis mai 2013. Du côté des moins bons performeurs, nous retrouvons l'Inde qui a souvent jouer le rôle de valeur refuge en période de tensions commerciales et l'Australie ou l'on assiste à des prises de bénéfices.

Semaine de hausse également aux Etats-Unis avec un gain plus limité (+0.9%) sachant que le marché avait fortement progressé préalablement, en hausse de plus de 23% depuis le début de l'année. Sur la semaine, les financières ont été dopées par la hausse des taux d'intérêt dont on a préalablement parlé, auquel s'ajoutent des secteurs cycliques ou très exposés au commerce mondial. En bas de tableau on retrouve des secteurs plus défensifs, comme les services aux collectivités, les foncières et la consommation non cyclique.

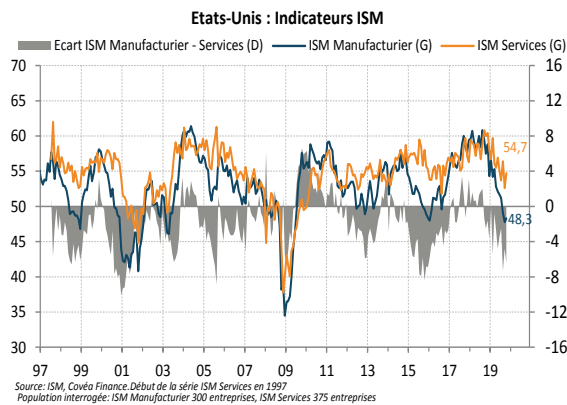


# Suivi Macroéconomique

## États-Unis

« Le secteur des services se montre résistant à l'entrée du 4ème trimestre »

Aux Etats-Unis, l'indicateur d'enquête ISM dans le secteur des services s'est redressé en octobre, tempérant les craintes de baisse de l'activité en dehors de la sphère industrielle. L'indice s'éloigne du seuil de 50 qui renvoie à une stagnation, en passant de 52,6 à 54,7 points. Les sous-composantes majeures de l'indice sont également bien orientées, à l'image de celle des commandes qui s'établit à 55,6 (53,7 en septembre), du niveau d'activité à 57 (55,2) et de l'emploi à 53,7 (50,4). Ce rebond corrobore les bons chiffres de l'emploi dans le secteur des services publiés la semaine dernière et témoigne de la résistance du secteur. La tendance reste toutefois à la modération de la dynamique, puisque l'indice s'établissait encore à près de 60 il y a un an. Dans l'industrie, les commandes en septembre s'inscrivent en baisse de 0,6% en glissement mensuel, après -0,1% en août. La faiblesse concerne particulièrement les équipements de transport (-2,8%), secteur touché d'une part par les difficultés de Boeing avec l'avion 737 Max et d'autre part par les grèves chez General Motors. Hors transport, les commandes enregistrent une légère baisse de 0,1%, ce qui pousse la contraction annuelle à -0,9%. Concernant le commerce extérieur, le repli des échanges s'est accentué en septembre. Les exportations enregistrent une baisse de 1% sur le mois, pénalisées par les

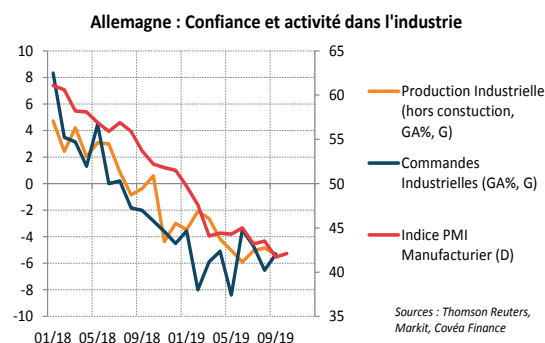


biens alimentaires (-11%) et les voitures (-7%), tandis que les importations reculent de 2% sous l'effet d'une baisse de 4,5% des biens de consommation (près d'un tiers du total). Cette contraction doit être mise en lien avec l'imposition de nouveaux droits de douanes de 15% au 1er septembre sur environ 110Mds\$ d'importations de biens de consommation chinois. Des déclarations du gouvernement chinois suggèrent que l'accord proche d'être conclu entre les deux pays prévoirait l'annulation des droits déjà imposés. Cette information n'a pas été confirmée par l'administration Trump. Sur le plan des prêts bancaires, l'enquête trimestrielle de la Réserve fédérale sur les conditions de crédits (Fed's Senior Loan Officer Survey) fait état d'une progression au troisième trimestre de la demande de crédit de la part des ménages, tant pour le crédit à la consommation que l'immobilier. On peut y voir ici un effet direct de la baisse des taux consécutive à l'assouplissement monétaire de la Fed. A l'opposé, la demande des entreprises pour les prêts commerciaux et industriels s'est affaiblie, corroborant la mauvaise dynamique de l'investissement des entreprises relevée ces derniers mois.

## Europe

« Les difficultés du secteur manufacturier allemand perdurent »

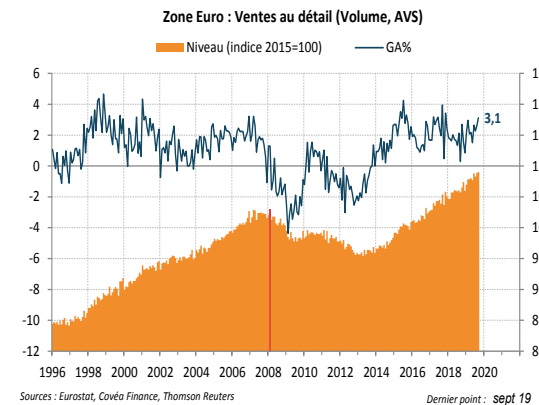
En **Zone Euro**, le signal envoyé par la publication du climat des affaires dans l'industrie, tel qu'il est reflété par les indices des directeurs d'achat PMI du secteur manufacturier, est resté négatif pour le mois d'octobre, avec la poursuite des replis de la production, des nouvelles commandes et des achats. Relativement à septembre, l'indice s'est dégradé en Italie (47,7 points) et en Espagne (46,8 points), est resté stable en Allemagne sur un très faible niveau (42,1 points) et continue d'afficher une certaine résistance en France (50,7 points). Au regard des informations publiées et dans le cadre du suivi de la diffusion de la contraction de l'activité de l'industrie au reste de l'économie, nous continuerons de suivre avec la plus grande vigilance le repli



de la composante Emploi, qui en Allemagne, signale les plus fortes suppressions de poste en près de 10 ans. Sans surprise, les données de l'activité industrielle Outre-Rhin sont restées déprimées en septembre, avec une poursuite de la baisse de la production (-5,3% sur 12 mois) et des commandes qui peinent à se stabiliser. Toujours avec un certain contraste avec cette situation compliquée pour l'industrie, l'activité dans les services reste de son côté positive. Le climat des affaires dans le secteur s'améliore en octobre en zone Euro à 52,2 points après 51,8 en septembre. Cette résistance de la confiance dans le secteur tient à la résilience de la demande domestique et de la consommation des ménages, qui au regard des données de ventes au détail, ne donne pas de signe d'inflexion. Au niveau de la zone Euro, les ventes au détail atteignent, en niveau, un nouveau plus haut historique en septembre et affichent une croissance annuelle de plus de 3%, stimulée par la dynamique des ventes en ligne (+10,9% sur 12 mois), des ventes de produits médicaux (+3,8%), des ventes d'équipements informatiques et de

# Suivi Macroéconomique

livres (+4,6%). Les publications des flux commerciaux en France et en Allemagne font état d'un environnement toujours volatil. Sur le mois de septembre, le déficit commercial français est resté globalement stable à plus de 5,5Mds€, avec le maintien d'un niveau élevé d'importations en phase avec la dynamique de la demande domestique française, mais avec toutefois une tendance à l'affaissement du niveau des exportations, qui revient sur le mois à son plus faible montant depuis novembre 2018, en raison notamment d'un recul des exportations vers la Chine. En Allemagne, les flux commerciaux affichent un léger rebond sur le mois, autant du côté des exportations que des importations, alimenté par une hausse des flux vers la zone Euro et le reste de l'Union Européenne, tandis que le flux vers les autres destinations reste plutôt baissier. C'est dans ce contexte que la Commission Européenne a annoncé avoir abaissé ses prévisions de croissance pour la zone Euro, de 1,2% à 1,1% pour l'année 2019 et de 1,4% à 1,2% pour l'année 2020, une activité qui continuerait donc de croître sans tonus sur les prochains trimestres. Au niveau politique, les élections législatives espagnoles, qui ont été convoquées face à l'impossibilité du PSOE de former une coalition de gouvernement, se sont soldées par un léger recul du parti socialiste espagnol. Le PSOE reste en tête mais cède trois sièges par rapport aux élections précédentes (soit 120 sièges). Le parti centriste Ciudadanos et le parti d'extrême gauche Podemos reculent nettement et passent de 57 à 10 sièges pour le premier, et de 33 à 26 pour le second. Enfin, le parti d'extrême droite Vox a fortement progressé, avec 52 sièges.



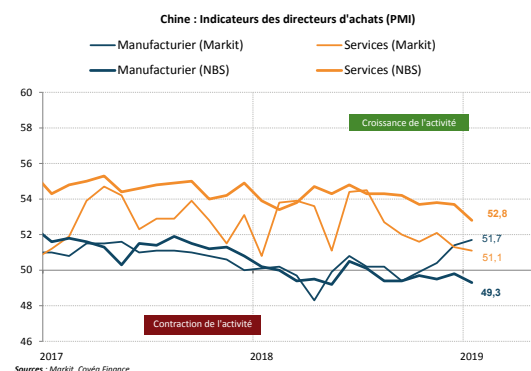
Avec 120 sièges (sur un total de 350), le PSOE devra donc mettre en place une coalition pour gouverner. Deux solutions semblent envisageables : un gouvernement de minorité dans le cadre d'une coalition avec Podemos, ou bien une forme de « grande coalition » avec le parti de droite PP, qui rassemble 88 sièges.

Au **Royaume-Uni**, la réunion du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre s'est soldée par un statu quo sur la fixation du taux directeur à 0,75%, mais a laissé apparaître des dissensions au sein des membres du conseil cette décision ayant été prise à 7 voix contre 2. Michael Saunders et Jonathan Haskel ont en effet voté en faveur d'une baisse du taux de la Banque Centrale, justifiant ce mouvement par l'affaiblissement des perspectives économiques mondiales, la persistance des incertitudes entourant le Brexit et des éléments moins favorables observés du côté du marché du travail britannique. Au niveau politique, Nigel Farage, dirigeant du Brexit Party, a annoncé qu'il ne présenterait pas de candidats dans les 317 circonscriptions remportées par les conservateurs au cours des dernières élections. Nigel Farage apporte ainsi son soutien à Boris Johnson et soutient son projet, de sortir d'ici à 2020 sur la base d'un accord de libre échange de type « Canada ». En revanche, Nigel Farage présentera des candidats dans d'autres circonscriptions, dont il donnera la liste en fin de semaine. Quoiqu'il en soit, cette manœuvre devrait permettre de consolider les votes conservateurs.

## Asie et autres émergents

« Les difficultés d'ensemble persistent : activité, banque, commerce... »

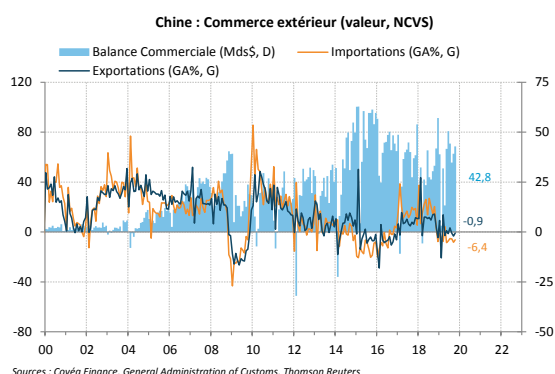
En **Chine**, après le PMI (Caixin/markit) manufacturier en hausse à 51,7 en octobre (51,4 en septembre), le PMI service ressort en légère baisse à 51,1 en octobre (après 51,3 en septembre), notamment la composante emploi (en chute à 51,1 contre 52,4). Le composite ressort ainsi quasi-stable à 52 en octobre (51,9 en septembre). Malgré la stabilité de l'indicateur PMI, les difficultés persistent. La banque rurale Yichuan dans la province du Henan fait face à une course aux retraits suite aux rumeurs à propos de son président et du risque d'insolvabilité. La banque souffre de créances douteuses en lien avec le ralentissement de l'activité. La réaction des autorités a été rapide révélant la crainte d'une contagion et les risques d'instabilité sociale en relation avec la perte de confiance des déposants. Les problèmes bancaires se multiplient du fait du ralentissement conjoncturel, comme en témoigne la mise sous tutelle de la banque Boashang en mai 2019, les soutiens des institutions financières d'état (ICBC) à la banque de Jinzhou en juillet, et les injections de liquidité de la part du fond souverain chinois à la banque régionale Hengfeng début août 2019. Dans ce contexte, la banque centrale (PBoC) a diminué son taux MLF (Medium Term Lending Facility) de 5 points à 3,25%. Dans la mesure où le taux d'intérêt MLF est le taux référence pour le taux LPR (Loan Prime Rate) 1 an, ce dernier devrait être abaissé également le 20 septembre (à 4,20% actuellement). La baisse des taux



La réaction des autorités a été rapide révélant la crainte d'une contagion et les risques d'instabilité sociale en relation avec la perte de confiance des déposants. Les problèmes bancaires se multiplient du fait du ralentissement conjoncturel, comme en témoigne la mise sous tutelle de la banque Boashang en mai 2019, les soutiens des institutions financières d'état (ICBC) à la banque de Jinzhou en juillet, et les injections de liquidité de la part du fond souverain chinois à la banque régionale Hengfeng début août 2019. Dans ce contexte, la banque centrale (PBoC) a diminué son taux MLF (Medium Term Lending Facility) de 5 points à 3,25%. Dans la mesure où le taux d'intérêt MLF est le taux référence pour le taux LPR (Loan Prime Rate) 1 an, ce dernier devrait être abaissé également le 20 septembre (à 4,20% actuellement). La baisse des taux

# Suivi Macroéconomique

d'intérêt est prudente d'un point de vue conjoncturel en raison de la hausse en cours de l'inflation, mais également d'un point de vue structurel au vu de l'endettement global élevé. L'assouplissement monétaire illustre toutefois la détérioration de l'activité en cours et le besoin de réduire les coûts de financement à l'économie, il devrait se poursuivre graduellement. Au niveau extérieur, les réserves de change augmentent légèrement à 3105Mds yuan en octobre (après 3092Mds yuan en septembre), en raison d'un effet de valorisation lié au plus faible dollar. Même s'ils sont plus limités qu'en 2015, les sorties de capitaux se sont accélérées depuis un an. Enfin, dans le conflit commercial opposant les Etats-Unis à la Chine, la rencontre Trump/Xi pourrait être reportée à décembre, alors que les deux pays cherchent toujours un lieu pour la signature (les Etats-Unis semblant être exclus) de la phase 1 de l'accord après l'annulation du forum au Chili pour cause de manifestations internes. L'incertitude sur les délais pourrait être imputable au choix du lieu, mais aussi à la volonté des chinois d'obtenir une réduction des tarifs douaniers déjà en place. Dans l'attente, les mesures tarifaires en place continuent de pénaliser le commerce (2/3 des



exportations chinoises vers les Etats-Unis). Ainsi, les exportations se contractent à -0,9% en glissement annuel (GA) en octobre (après -3,2% en septembre), alors que les importations chutent de -6,4% (contre -8,5% en septembre) révélant la faiblesse persistante de la demande intérieure, malgré le soutien des investissements en infrastructure. Les exportations vers les Etats-Unis continuent de se contracter fortement, mais un rythme plus faible à -16% GA en octobre (contre -22% en septembre). Le solde commercial s'améliore à +43 Mds\$ (+26 Mds\$ avec les Etats-Unis). Malgré ce léger rebond et l'optimisme de court terme quand un accord commercial, les perspectives restent dégradées du fait des sanctions toujours en place et du ralentissement global. Concernant l'inflation, les prix à la consommation continuent d'augmenter à 3,8% en octobre en GA (après 3,4% en septembre) en

raison des prix du porc (101% en octobre), alors que les prix à la production poursuivent leur contraction à 1,6% en octobre (après -1,2% en septembre).

Dans les **autres émergents**, la Banque centrale de Thaïlande (BoT) a baissé son taux directeur de 25 points à 1,25%, la dernière baisse avait eu lieu en août 2019 de 25 points également.

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		mai-19	juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,8	1,1	0,4	0,4	-0,1			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,6	2,5	2,4	2,6			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	62	178	166	219	180	128		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-1,1	-1,4	0,4	2,2	-0,2			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,1	3,2	3,3	3,2	3,0	3,0		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4472,7	4472,7	4500,0	4495,6	4481,0		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,6	7,5	7,6	7,5	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,2	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	94,3	93,7	92,1	91,1	91,0	91,9	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	1,8	3,6	3,0	3,2	3,5		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-8,4	-3,5	-4,7	-6,5	-5,3		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,6	-0,3	0,7	-0,6	1,6		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	98,7	95,5	95,9	99,0	96,1	98,3	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	12,2	11,6	8,7	10,3	11,4	14,5	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-0,4	-0,8	0,2	-0,1	0,3		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	3,9	0,0	0,0	-1,3	0,2		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	11,8	2,2	0,5	4,9	1,5		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,8	-1,2	-0,6	-1,8	-2,1		
		PMI Manufacturier (Indice)	49,7	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	6,7	0,6	2,4	0,0			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,2	1,5	1,2	1,4	0,9		
		PMI Manufacturier (Indice)	50,1	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	5,4	3,4	1,5	-3,5			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	-1,0	-1,1	-1,9	-1,4		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,4	3,6	3,4	2,5	3,1		
Inflation (prix à la consommation, GA%)		2,0	2,0	2,1	1,7	1,7			
Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	6,1	1,9	1,4	1,0	10,4		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-9,5	-3,6	-4,3	-7,7	-4,8		
		Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,5	0,3	-1,0	-0,1	0,8		
	Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,8	0,7	0,6	0,2	0,2		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,0	6,3	4,8	4,4	5,8		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-0,7	-1,0	-0,4	0,6	1,1		
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-8,5	-7,1	-5,2	-5,6	-8,2	-6,4		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	8,6	-4,1	-4,3	-2,1	0,6		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,7	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	0,9	3,4	2,9	2,9	3,1		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0	3,7	

17/10/2019 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

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

Sources : Thomson Reuters, Covéa Finance

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/18	17/10/19	08/11/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 17/10/19 (% ou pbs)*		
<b>Marchés obligataires</b>	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,00	1,75	-0,75	-0,25		
		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	1,25	1,25	-0,50	0,00		
		Brésil	6,50	5,50	5,00	-1,50	-0,50		
		Russie	7,75	7,00	6,50	-1,25	-0,50		
		Inde	6,50	5,15	5,15	-1,35	0,00		
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00		
		Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	1,75	1,94	-0,74	0,19	
	France OAT		0,71	-0,11	0,02	-0,69	0,14		
	Allemagne		0,24	-0,41	-0,26	-0,51	0,15		
	Italie		2,74	0,89	1,19	-1,55	0,30		
	Royaume-Uni		1,28	0,68	0,79	-0,49	0,11		
	Japon		0,00	-0,15	-0,05	-0,05	0,10		
	Corée du Sud		1,96	1,58	1,80	-0,16	0,22		
	Brésil		9,24	6,56	6,69	-2,55	0,13		
	Russie	8,52	6,59	6,35	-2,18	-0,24			
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	237,8	237,6	6,26	-0,08		
<b>Marchés des changes</b>	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,11	1,10	-3,8	-1,0		
		Sterling	0,90	0,87	0,86	-4,0	-0,4		
		Yen	125,6	120,7	120,4	-4,2	-0,3		
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1115	1179	1157	3,8	-1,8		
		Real brésilien	3,9	4,2	4,2	7,4	0,1		
		Rouble	69,4	64,2	63,8	-8,0	-0,6		
		Roupie indienne	69,7	71,2	71,3	2,3	0,2		
		Yuan	6,9	7,1	7,0	1,7	-1,2		
		<b>Marchés actions</b>	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2998	3093	23,4	3,2
				Japon - Nikkei 300	301	331	346	14,9	4,6
France - CAC 40	4731			5673	5890	24,5	3,8		
Allemagne - DAX	4863			5647	5903	21,4	4,5		
Zone euro - MSCI EMU	108			127	130	21,1	3,1		
Royaume-Uni - FTSE 100	6728			7182	7359	9,4	2,5		
Corée du Sud - KOSPI	2041			2078	2137	4,7	2,9		
Brésil - Bovespa	87887			105016	107629	22,5	2,5		
Russie - MICEX	2359			2749	2973	26,1	8,2		
Inde - SENSEX	36068			39052	40324	11,8	3,3		
Chine - Shanghai	2494			2977	2964	18,9	-0,4		
Hong Kong - Hang Seng	25846			26848	27651	7,0	3,0		
MSCI - BRIC	949			1030	1069	12,6	3,7		
Euro	S&P (€)					28,2	4,2		
	Nikkei 300 (€)					19,9	5,0		
	FTSE 100 (€)					14,0	2,9		
<b>Matières premières</b>	Agricoles		Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	395	377	0,6	-4,4	
		Indice CRB**	409	394	391	-4,5	-1,0		
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	60	63	16,2	4,3		
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1281	1498	1463	14,2	-2,4		
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5739	5924	-0,7	3,2		

\*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.

17/10/2019 : 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.