

# Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

02 décembre 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

## Tout n'est pas réglé

Plus de 10 ans après la crise financière, la situation des banques européennes n'est toujours pas complètement assainie et ces dernières sont encore porteuses d'inquiétudes au regard à la fois de leur bilan que de leur compte d'exploitation. Si le choix de la solvabilité a primé sur celui de la sauvegarde de la rentabilité, force est de constater que les niveaux de fonds propres susceptibles de rassurer les pouvoirs publics et les investisseurs ne sont pas encore à la hauteur de leurs exigences. Et tant l'organe de supervision bancaire de la BCE que la Commission européenne ou l'Autorité bancaire européenne prônent un renforcement du montant de capital minimum. Ce renforcement passe notamment par l'instauration d'un plafond aux effets réducteurs que peut apporter l'utilisation des modèles internes par rapport à celui du modèle standard de mesure des risques. Ce plafond sera de 72.5% maximum. On rappelle que les règles en vigueur dans les domaines de la banque et de l'assurance autorisent ces dernières à préférer utiliser un modèle dit « interne » de valorisation de leurs risques au modèle de calcul standard des autorités de tutelle. Ces modèles internes, établis par les entreprises elles-mêmes, sont sensés mieux appréhender leur profil de risque –dans les faits en le diminuant- et donc en minimisant leurs besoins de fonds propres. Or, La version 2 de Bâle 3 comme celle de Bâle 4 imposeront donc aux banques de limiter cet effet de modèle. La traduction en sera donc la levée de fonds propres supplémentaires ou la diminution de la taille de leur bilan et des crédits aux agents privés. Une dernière étude d'une institution danoise fait état d'un besoin supplémentaire en capitaux de près de 400Mds€. Coté rentabilité, la BCE est la première à reconnaître dans sa revue semestrielle que les banques souffrent d'un manque d'efficacité dans le traitement de leurs problèmes structurels et opérationnels : si les ratios de créances douteuses diminuent c'est grâce à la hausse des prêts accordés...On imagine ainsi l'effet désastreux en termes de défaut de crédit de tout ralentissement économique. De la même façon, toute remontée de taux dégraderait sensiblement la capacité de remboursement d'entreprises qui ont profité d'une situation historique de taux bas pour accroître très fortement leur endettement et leur levier. Ainsi, ce qui pourrait d'un côté soulager les banques sur leur financement (la « transformation bancaire »), se révélerait inversement catastrophique sur le moyen terme à travers leur exploitation. Pour ces raisons, nous sommes toujours très largement absents de ce secteur de la cote boursière européenne dans le cadre de la gestion de nos portefeuilles.

### Sommaire

#### Suivi des marchés p2

Marchés obligataires  
Marchés des changes  
Marchés actions

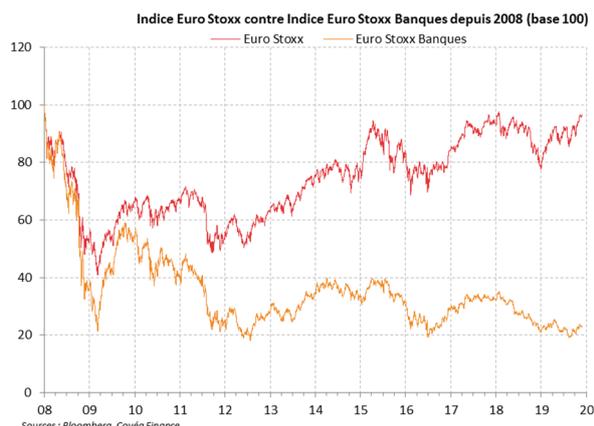
#### Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis  
Europe  
Asie

#### Tableaux synthétiques p6

Indicateurs macro  
Indicateurs de marchés

### Focus de la semaine



« Un manque d'efficacité dans le traitement de leurs problèmes structurels »

# Suivi des Marchés

## Obligataires

Les rendements des dettes souveraines sont restés globalement stables au cours de la semaine écoulées. Ni la promulgation de la loi de défense de la Démocratie à Hong-Kong par D. Trump et l'annonce de représailles par Pékin, ni le chiffre d'inflation sous-jacente en zone euro, sorti un peu au-dessus des attentes n'ont provoqué de mouvements significatifs sur les marchés de taux. La reprise de la hausse des bilans de la FED et de la BCE sous l'effet des liquidités octroyées sur le marché du repo et des achats d'actifs participe à la bonne tenue des marchés obligataires et au maintien en territoire négatif des taux à 10 ans français et allemand.

## Changes

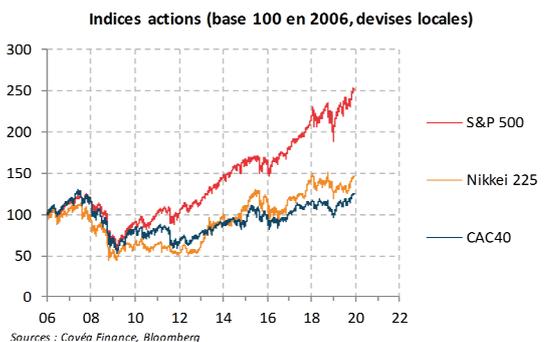
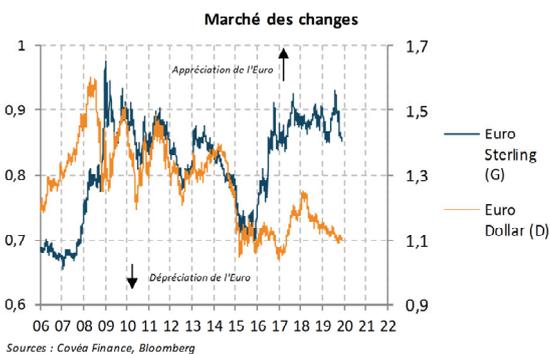
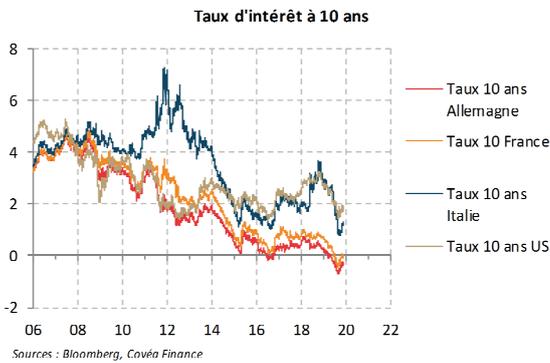
L'Euro reste stable sur la semaine face au Dollar à 1,102 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne recule de -0,8% à 0,852 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro progresse de 0,6% face au Yen à 120,6 Yens pour un Euro.

## Actions

Sur la semaine écoulée, l'indice MSCI EMU (Union Economique et Monétaire) affiche une hausse modeste de 0,5% alors que les négociations commerciales sino-américaines patinent. Dans ce contexte, les secteurs défensifs tels que la santé (+1,6%) et la santé (+1,4%) dominent le classement au côté du secteur de la technologie (+1,4%) recherché par les investisseurs. A l'inverse, le secteur de l'énergie corrige de 2,5% en lien avec la baisse de l'or noir et on observe des prises de profits sur la finance (-0,5%). Au niveau géographique, l'Irlande (2,5%) et le Danemark (+2,0%) affichent les meilleures performances par rapport à la Norvège (-2,0%) et l'Autriche (-1,1%). Les indices de petites capitalisations (+1,0%) surperforment les grandes capitalisations. Depuis le début de l'année le MSCI EMU Small Cap (+22,8%) maintient son avance sur les indices larges tels que le MSCI EMU (+21,2%) ou le MSCI Europe (+20,0%).

Le marché a été contrasté en Asie cette semaine. En Chine en début de semaine, les marchés ont salué la victoire écrasante des pro-démocraties aux élections locales puis ont faibli en fin de semaine avec la signature de Trump d'une loi sur la démocratie et les droits de l'homme à Hong Kong. L'Australie continue sa progression, le marché anticipant maintenant deux baisses de taux l'année prochaine versus une initialement suite au récent discours de la RBA. Le Japon grimpe légèrement notamment grâce notamment au secteur technologique et des relèvements de recommandations sur des valeurs de semi-conducteurs.

Une nouvelle semaine de hausse aux Etats-Unis, marquée par la fête de Thanksgiving et de nouveaux records de la bourse américaine. Le secteur de la technologie et des biens cycliques ont porté le marché américain. L'énergie a pâti de commentaires de membres de l'OPEP qui laissent penser qu'une décision de prolongation des quotas ne pourrait être prise qu'en Mars 2020.

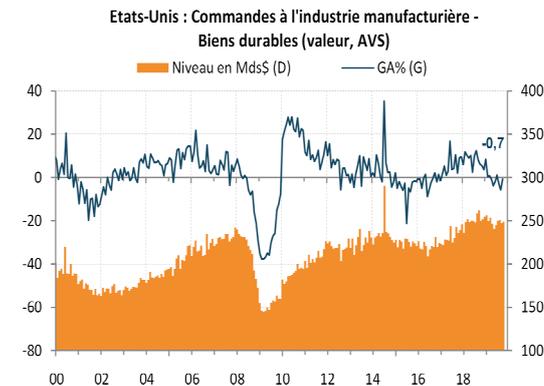


# Suivi Macroéconomique

## États-Unis

« Les commandes de biens durables se reprennent en octobre »

**Aux États-Unis, le flux de données publiées sur la semaine suggère une activité résistante à l'entrée du 4<sup>ème</sup> trimestre.** Dans l'industrie, les commandes de biens durables affichent un gain de 0,6% en glissement mensuel en octobre. La sous-composante hors défense et aviation civile, considérée comme un proxy de l'investissement des entreprises en



Source: US Census Bureau, Covéo Finance.  
Commandes de biens durables = 50% des commandes manufacturières en 2018. Echantillon: 4300 entreprises

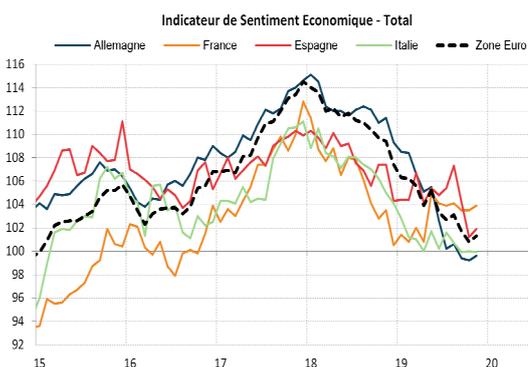
équipements, s'inscrit en net rebond (+1,2%) après 2 mois consécutifs de recul. En rythme annuel, les commandes de biens durables sont en baisse de 0,7%, après -5,7% en septembre. Les données d'enquête régionale dans le secteur manufacturier pour le mois de novembre sont par ailleurs mitigées, renvoyant un message de stagnation de l'activité, sans dégradation supplémentaire (Fed de Dallas et Richmond). Dans l'immobilier, les ventes de logements neufs sont en légère baisse en octobre, mais l'estimation de septembre a été révisée en forte hausse, ce qui fait passer la moyenne des ventes sur les 3 derniers mois à 726 000 unités par mois, un nouveau point haut depuis la crise financière de 2008. Le prix moyen d'un logement neuf reste en contraction de 2,9% en rythme annuel, malgré la progression sur le mois à 383 000 \$. **Du côté du commerce extérieur, l'estimation préliminaire des flux pour le mois d'octobre rend compte d'une réduction significative du déficit**

**commercial** qui passe de 70,5 à 66,5 Mds\$ en valeur en octobre. Cette amélioration de la balance des biens repose sur une baisse marquée des importations de biens de consommation (-4,8% sur le mois) et d'automobiles et pièces détachées (-5,8%). Celles-ci sont à mettre en relation avec d'une part la hausse des droits de douanes de 15% imposée début septembre sur des biens de consommation en provenance de Chine et d'autre part avec la grève chez General Motors qui a affecté la production automobile américaine en octobre. Les exportations sont par ailleurs en retrait sur le mois de 0,7%. Concernant la consommation, les dépenses réelles ont progressé de 0,1% sur le mois d'octobre. Cette faible dynamique s'explique par le premier recul des achats de biens durables depuis 7 mois (-0,8%), tandis que les dépenses en biens non durables et en services progressent de 0,2%. Le taux d'épargne passe de 8,1% à 7,8% du revenu disponible, sous l'effet d'une baisse mensuelle de 0,3% du revenu disponible. Enfin, le PIB du troisième trimestre a été légèrement révisé en hausse en deuxième estimation (2,1% en rythme annuel, contre 2%), du fait d'une progression plus marquée des stocks. Sur le plan international, le Président Donald Trump a signé la loi de soutien aux manifestants pro-démocratie à Hong Kong adoptée par le Congrès, provoquant des promesses de représailles de la part de Pékin. Cet épisode renforce encore les incertitudes quant à la signature d'un accord commercial de phase 1.

## Europe

« Le climat des affaires s'améliore quelque peu en novembre »

**L'indicateur de sentiment économique de la Commission Européenne progresse au mois de novembre (+0,6) pour atteindre 101,3, un niveau légèrement supérieur à sa moyenne de long terme.** A rebours de l'estimation préliminaire du PMI, qui fait état d'un ralentissement de l'activité du secteur privé à l'entrée du quatrième trimestre, l'indicateur de la commission montre plutôt une stabilisation. Exception faite de la construction, l'indicateur s'améliore dans l'ensemble des secteurs. Le secteur manufacturier demeure toutefois sur des niveaux largement dégradés, avec une faiblesse toujours



Sources : Commission Européenne, Covéo Finance  
100 = Moyenne de long terme (1990-2018)

Dernier point : nov 19

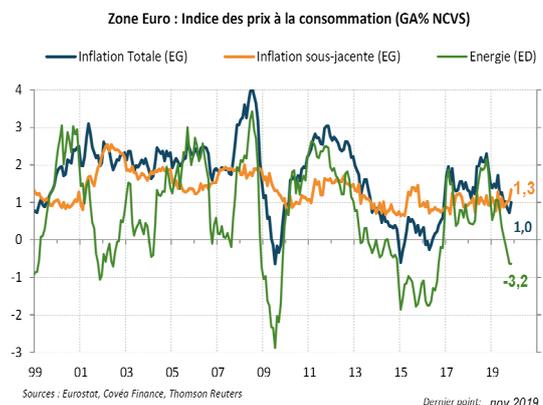
marquée des nouvelles commandes, domestiques comme étrangères. A contrario, les secteurs de la distribution et de la consommation restent mieux orientés et témoignent de la résilience de la consommation. Enfin les services (hors distribution) se stabilisent après la dégradation observée au cours de l'été. Au niveau géographique, l'indice progresse en Allemagne, en France et en Espagne mais recule légèrement en Italie. En Allemagne, l'indicateur de confiance IFO progresse également légèrement, en lien avec une meilleure perception de la situation économique présente dans les services et la distribution. La situation du secteur manufacturier reste toutefois très dégradée, sur un niveau indiquant une contraction de la production.

**Le taux de chômage a été révisé à la hausse pour septembre à 7,6% et s'inscrit en baisse en octobre à 7,5%. Il reste donc**

# Suivi Macroéconomique

relativement stable pour le septième mois consécutif et décrit un marché du travail encore résilient. En Allemagne, où le ralentissement économique est plus important, le taux de chômage reste stable à 5,0% et le nombre de chômeurs enregistrés reflue sur le mois de novembre.

Les données monétaires témoignent également d'une stabilisation de l'activité. **Après le trou d'air enregistré en septembre, la croissance de l'agrégat monétaire M1, considéré comme un indicateur avancé de l'activité, se reprend pour atteindre 8,4% en novembre.** En parallèle, les flux de crédits se reprennent également et progressent sur l'année de 3,3% pour les crédits aux ménages et de 3,1% pour les entreprises non-financières. Cette hausse est portée par l'Allemagne et la France tandis que la croissance de l'encours des crédits demeure négatif en Italie et en Espagne, sur fond d'assainissement des secteurs bancaires.



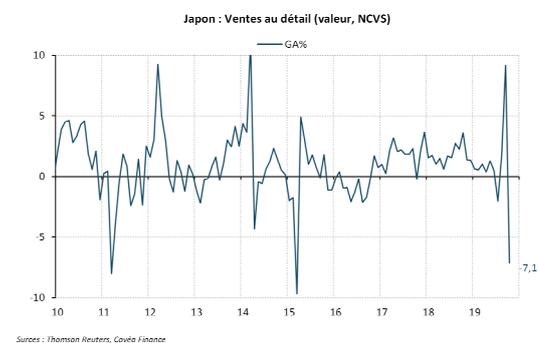
Du côté de la consommation, les données à l'entrée du quatrième trimestre sont mal orientées. Les ventes au détail espagnoles reculent de 0,3% sur le mois en octobre (+2,4% sur l'année). En Allemagne, elles chutent fortement (-1,9% sur le mois), après avoir stagné au cours des mois précédents. Notons toutefois que les chiffres allemands sont fortement volatils et souvent révisés ultérieurement.

Enfin, le taux d'inflation annuel de la zone euro accélère pour atteindre 1,0% en novembre, contre 0,7% le mois précédent. L'inflation sous-jacente accélère également et atteint 1,3%, portée par la croissance des prix des services. Les prix de l'énergie continuent de reculer (-3,2% sur l'année). **A 1,0%, le taux d'inflation n'en demeure pas moins faible, et encore loin de l'objectif des 2%.**

**Au niveau politique, le vote pour la présidence du parti socialiste démocrate allemand (SPD) s'est soldé par la défaite, très serrée, du président sortant, O. Scholz, actuel vice-chancelier, au profit du duo S. Esken et N. Walter-Borjans.** Ces deux candidats, issus de l'aile gauche du parti, sont clairement moins en faveur de la grande coalition actuelle avec le CDU/CSU et leurs élections pourraient donc compromettre l'avenir de cette dernière. Le futur de la grande coalition sera déterminé par un vote des délégués du SPD qui aura lieu les 6-8 décembre. Les sondages ne sont toutefois pas favorables aux deux partis et ne permettent pas de dégager, à l'heure actuelle, une majorité alternative. A défaut d'une dissolution, des compromis avec la CDU/CSU pourraient être envisagés, notamment en terme de politique fiscale où la nouvelle présidence du SPD paraît en faveur d'une politique budgétaire plus expansionniste.

## Asie et autres émergents

« Le Japon subit le contrecoup de la hausse de la TVA et du typhon Hagibis »



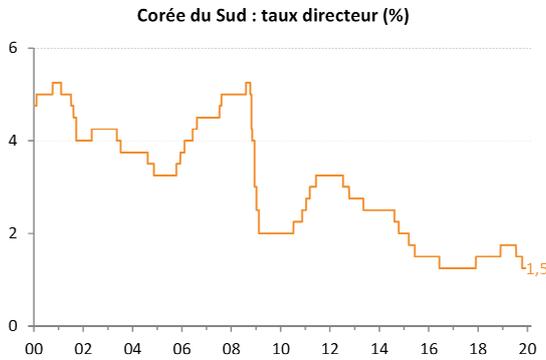
**Au Japon, les ventes au détail ont chuté de -7,1% en rythme annuel (GA) en octobre (contre 9,2% en septembre) et -14% en rythme mensuel (GM), atteignant leur plus bas niveau depuis 4 ans.** Les ventes subissent le contrecoup de la hausse de la TVA de 8% à 10% de fin octobre et du typhon Hagibis. Les secteurs de l'automobile (-27% en GM) et de l'électroménager (-39% en GM) ont été particulièrement affectés. Conjointement, la production industrielle chute de -7,4% en GA (après 1,3% en septembre) en raison de la baisse des ventes au détail, de la faiblesse persistante de la demande extérieure et des ruptures de production engendrées par le typhon. La fragilité des dépenses de consommation et le ralentissement du commerce mondial augurent de perspectives dégradées pour la croissance. Par ailleurs, le taux de chômage reste faible à 2,4% en octobre.

**En Chine, les profits industriels s'effondrent de -10% en rythme annuel en octobre (contre -5% en septembre), conformément à la faiblesse de la production à -4,7% en octobre en GA (contre 5,8% en septembre) et la diminution de la production de -1,6% en octobre (après -1,2% en septembre).** Les grandes entreprises sont particulièrement affectées, ainsi que les secteurs du pétrole/gaz, des métaux ferreux et de l'automobile. Au vu de la détérioration de l'activité et du conflit commercial, les profits industriels à venir devraient rester faibles, aggravant les difficultés des entreprises et les risques de faillites. Le PMI (NBS) manufacturier se raffermi toutefois à 50,2 en novembre (après 49,3 en octobre), retournant en zone d'expansion après 11 mois de contraction. Les sous-composantes production et nouvelles commandes progressent de 1,8 et 1,7, points à 52,6 et 51,3 respectivement. Les exportations et importations

# Suivi Macroéconomique

augmentent également, mais restent en contraction à 48,8 et 49,8, témoignant toujours d'une faible demande externe et des incertitudes commerciales. Simultanément, le PMI non-manufacturier augmente à 54,4 (contre 52,8 en octobre). Les PMI sont soutenus par les mesures de soutien à l'économie, notamment les obligations spéciales, dont les quotas 2020 ont été atteints dès octobre, dynamisant les investissements en infrastructures. Malgré l'amélioration en novembre, les PMI n'indiquent pas encore un rétablissement de l'activité en Chine.

**En Corée, la Banque centrale (BoK) a laissé inchangé son taux directeur à 1,25% lors de sa réunion de politique monétaire du 29 novembre.** Après avoir baissé de 50 points son taux cette année, une nouvelle baisse pourrait intervenir en 2020 en raison d'une faible inflation et des perspectives de croissance détériorées. La baisse de la production à -2,5% en GA en octobre (après 0,4% en septembre) confirme la faiblesse en cours de l'activité en lien avec les incertitudes prolongées sur les tensions commerciales et le rétablissement du cycle des semi-conducteurs.



Sources : BoK, Covéo Finance

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,0	0,4	0,4	-0,1	-1,1				
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,5	2,4	2,6	2,3				
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	178	166	219	180	128				
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-1,4	0,4	2,2	-0,2					
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,2	3,3	3,2	3,0	3,0				
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,7	1,8	1,8	1,7	1,8				
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4471,7	4498,5	4493,9	4479,4	4497,4			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,5	7,6	7,5	7,6	7,5			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,7	92,2	91,1	91,1	92,0	92,4		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,0	3,3	3,5	0,7			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-3,5	-4,7	-6,5	-5,3				
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,3	0,7	-0,6	1,6				
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	95,5	95,9	99,0	96,1	98,3			
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,6	8,7	10,3	11,4	13,0	15,8		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-0,7	0,3	-0,1	0,5	-0,2			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	0,0	-1,3	0,2				
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,2	0,5	4,9	1,5				
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,2	-0,6	-1,8	-2,1				
		PMI Manufacturier (Indice)	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	0,4	1,7	0,5	3,6				
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,5	1,2	1,4	0,9				
		PMI Manufacturier (Indice)	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,4	1,5	-3,5	3,1				
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,0	-1,1	-1,9	-1,4				
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,5	2,6	3,1	3,1			
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	2,0	2,1	1,7	1,7	1,5			
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	1,9	1,4	1,0	10,4			
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-3,6	-4,4	-7,7	-4,8	-9,8		
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	0,3	-1,0	-0,1	0,4			
		Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	0,6	0,2	0,2	0,2		
			Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	6,3	4,8	4,4	5,8	4,7		
Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)			-1,0	-0,4	0,6	1,1	1,5			
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-7,1	-5,2	-5,6	-8,2	-6,4				
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-4,1	-4,3	-2,1	0,6				
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5			
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	3,4	2,9	2,9	3,1	2,7			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	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, Cov&amp;A Finance

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/18	17/10/19	29/11/19	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	1,78	-0,91	0,02
		France OAT	0,71	-0,11	-0,05	-0,76	0,07
		Allemagne	0,24	-0,41	-0,36	-0,60	0,05
		Italie	2,74	0,89	1,23	-1,51	0,34
		Royaume-Uni	1,28	0,68	0,70	-0,58	0,02
		Japon	0,00	-0,15	-0,07	-0,08	0,08
		Corée du Sud	1,96	1,58	1,64	-0,32	0,05
		Brésil	9,24	6,56	6,92	-2,31	0,36
	Russie	8,52	6,59	6,38	-2,14	-0,21	
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	237,8	237,8	6,35	0,01
<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	0,85	-5,2	-1,6
		Yen	125,6	120,7	120,6	-4,0	-0,1
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1115	1179	1181	5,9	0,2
		Real brésilien	3,9	4,2	4,2	9,1	1,8
		Rouble	69,4	64,2	64,3	-7,3	0,2
		Roupie indienne	69,7	71,2	71,7	2,9	0,8
		Yuan	6,9	7,1	7,0	2,2	-0,6
<b>Marchés actions</b>	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2998	3141	25,3	4,8
		Japon - Nikkei 300	301	331	345	14,6	4,4
		France - CAC 40	4731	5673	5905	24,8	4,1
		Allemagne - DAX	4863	5647	5906	21,5	4,6
		Zone euro - MSCI EMU	108	127	130	21,1	3,1
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7182	7347	9,2	2,3
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2078	2088	2,3	0,5
		Brésil - Bovespa	87887	105016	108233	23,2	3,1
		Russie - MICEX	2359	2749	2935	24,5	6,8
		Inde - SENSEX	36068	39052	40794	13,1	4,5
		Chine - Shanghai	2494	2977	2872	15,2	-3,5
		Hong Kong - Hang Seng	25846	26848	26346	1,9	-1,9
		MSCI - BRIC	949	1030	1050	10,6	1,9
	Euro	S&P (€)				30,2	5,8
		Nikkei 300 (€)				19,4	4,5
		FTSE 100 (€)				15,1	4,0
	<b>Matières premières</b>	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	395	371	-1,0
Indice CRB**			409	394	386	-5,6	-2,0
Energétiques		Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	60	62	16,0	4,2
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1281	1498	1466	14,4	-2,2
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5739	5864	-1,7	2,2

\*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.