

# Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

20 janvier 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

## Alarmant



[Écoutez le podcast](#)

Le dernier rapport de l'Institut pour la Finance Internationale (IFF) fait écho aux alertes que nous soulignons dans nos publications. L'endettement mondial croît dangereusement et son rythme a fait l'objet d'avertissements par le FMI, la BRI et dernièrement par la Banque Mondiale. L'association des grandes banques et institutions financières mondiales reprend dernièrement à son compte les mêmes constats : cette dette continue d'augmenter (322% du PIB), elle touche l'ensemble des pays développés et émergents et trouve son origine dans les différents segments publics, privés, Etats, entreprises et ménages.

## Sommaire

**Suivi des marchés** p2  
 Marchés obligataires  
 Marchés des changes  
 Marchés actions

**Suivi macroéconomique** p3  
 Etats-Unis  
 Europe  
 Asie

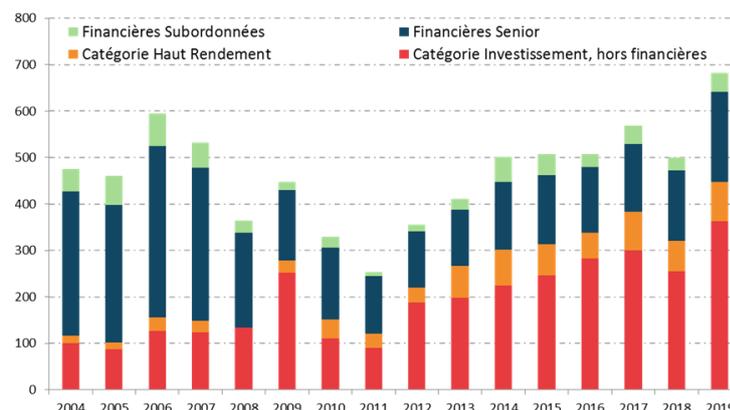
**Tableaux synthétiques** p6  
 Indicateurs macro  
 Indicateurs de marchés

Ces rapports font aussi écho à la poursuite de nos travaux préparatoires aux Perspectives Economiques et Financières de Covéa Finance. Il renforce ce diagnostic inquiétant. Comme le montre le graphique publié ci-dessous, les émissions de la zone euro atteignent des niveaux jamais atteints. Écho toujours avec l'observation des opérations lancées sur les premières semaines de janvier qui battent des records par leur ampleur sur un début d'année, les émetteurs État et entreprises profitant de l'appétit des investisseurs pour se presser sur le marché et pour entretenir un déluge d'endettement historique. On observe les mêmes records d'émissions sur les marchés de dettes privées à l'image de celui de la dette allemande, les Schuldschein, qui ont battu eux-aussi leur record de placement en 2019 avec près de 30 milliards d'euros d'émissions. Sur le marché des dettes souveraines, l'Espagne vient également d'établir un record de souscription pour son émission syndiquée gérée, à 10 ans, malgré son contexte politique intérieure. Elle est venue sur le marché après le Portugal, Chypre et l'Irlande. Tous les émetteurs souverains se présentent sur le marché avec des maturités de plus en plus longues, soutenus par la BCE, leur premier client.

Côté entreprise, on notera cette même tendance au rallongement de l'endettement. Ce mouvement se traduit par un nombre élevé de rachats de dette par les entreprises qui en profitent pour réémettre concomitamment sur une durée rallongée et sur des montants toujours plus importants.

Le stock de dette poursuit donc toujours son ascension. Il se nourrit de taux bas, miroir déformant du temps et du risque. Pourtant, les dernières faillites ont rappelé à tous que des taux bas ne protégeaient pas contre une défaillance. Si chacun s'accorde à penser que les taux d'intérêt sortiront un jour de cet épisode de valorisation trompeuse, c'est surtout cet amasement de dettes qui pourrait poser un jour la question de la crédibilité de l'ensemble de cette alarmante situation.

### Dettes privées en Zone Euro émises de 2004 à 2019 (en Mds €)



« ... la question de la crédibilité sur l'ensemble »

# Suivi des Marchés

## Obligataires

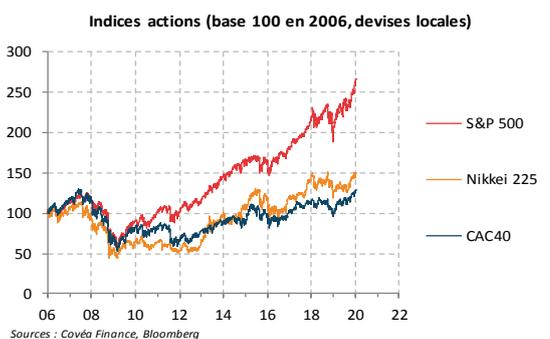
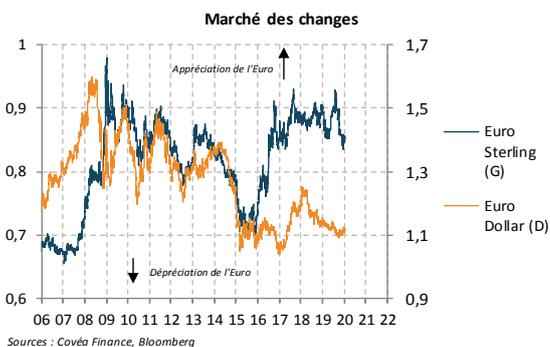
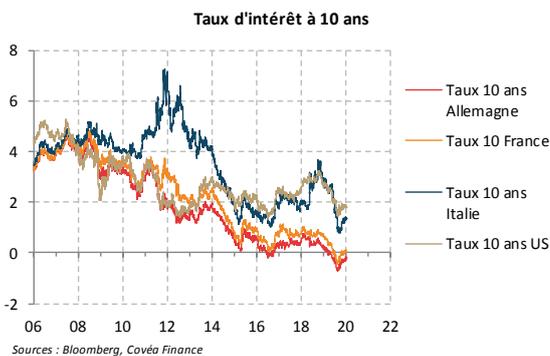
Sur la semaine les rendements évoluent globalement peu malgré la signature de la première étape de l'accord sino-américain et des émissions importantes de la part des Etats et des entreprises. Aux Etats-Unis le taux à 10 ans est stable à 1,82% et, du côté du marché monétaire, où la Fed achète 60Mds\$ de bons du trésor par mois, certains gouverneurs sont en faveur d'un arrêt total des opérations d'octroi de liquidités sur le marché du repo. Ces dernières, toujours conséquentes, baissent à 192Mds\$ (contre 260Mds\$ le 17/12 dernier). En Zone Euro, les importantes émissions des Etats sont globalement bien absorbées à l'image de l'Espagne qui a placé 10Mds€ à 10 ans pour une demande record de 53Mds€. Dans ce contexte, le taux à 10 ans est stable en France à 0,04% et il augmente de 2 points de base à 0,46% en Espagne. Concernant la gestion des portefeuilles, nous continuons de profiter des émissions pour investir sur des obligations souveraines belges et espagnoles.

## Changes

L'Euro recule de -0,3% sur la semaine face au Dollar à 1,109 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne stagne à 0,852 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro progresse de 0,3% face au Yen à 122,2 Yens pour un Euro.

## Actions

Les marchés actions européens poursuivent leur mouvement de hausse avec une progression hebdomadaire de 0,8% et annuelle de 2,1% (MSCI EMU, indice Union Economique et Monétaire).



En termes d'évolution sectorielle, le secteur des services aux collectivités prend la tête du classement sur la semaine (+4,6%) comme depuis le début de l'année (+5,6%). Cette progression est à mettre en relation avec des situations spécifiques. En effet, après la forte progression de RWE en début d'année, en lien avec la perspective de fermeture de ses unités de lignite, EDF s'apprécie à son tour de plus de 13% sur la semaine. Le titre est porté par le projet de réforme de la tarification du nucléaire (modification de l'ARENH) et la possible séparation de ses activités régulées et non régulées. La semaine a également été marquée par la contre-performance des secteurs « value », et en particulier la finance (-1,2% sur la semaine et -0,3% depuis le début de l'année) et l'automobile. Daimler, Renault et Valéo affichent des replis hebdomadaire de plus de 5%, à mettre notamment en lien avec des craintes de dégradation des relations commerciales entre l'Europe et les Etats-Unis ainsi que la mise en place de pénalités en cas de non-respect des nouvelles normes.

S'agissant des performances géographiques, les indices de l'Europe du Nord se démarquent à la hausse sur la semaine comme depuis le début de l'année. Le Danemark affiche la meilleure progression hebdomadaire (OMX en hausse de 3,5% sur la semaine), devant la Finlande (+2,9%) et la Suisse (+1,9%). Il en résulte une surperformance du MSCI Europe (+1,8% sur la semaine), du fait de sa composition en devises hors-euro.

Aux Etats Unis la tendance haussière s'est confirmée avec un S&P 500 qui progresse de près de 2%, battant de nouveaux records historiques. Alors qu'aucune mauvaise nouvelle n'est venu perturber cet optimisme, les investisseurs ont au contraire été porté par l'aboutissement des accord de phase 1 entre les Etats Unis et la Chine également par l'approbation par le congrès des accords de libre-échange avec le Mexique et le Canada. Si les indicateurs macroéconomiques qui plutôt bons, les premiers éléments micro économiques le sont aussi avec des financières ont dans l'ensemble surpris positivement de même l'assureur santé United. On notera que la quasi euphorie des marchés sur la technologie a permis à Alphabet de rejoindre le club des entreprises dont la capitalisation dépasse le trillion \$. A l'inverse Boeing souffre de nouvelles faiblesses détectées sur le logiciel du 737Max et d'estimations externes chiffrant la crise à environ 20B\$.

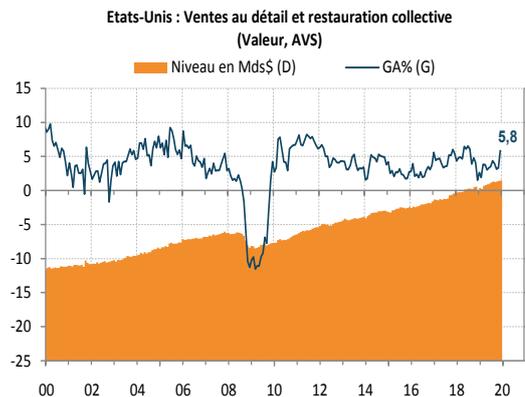
En Asie, le Japon subit des prises de bénéfices, notamment sur le secteur technologie alors que l'Asie hors Japon progresse tiré par la Corée du Sud, l'Australie et la Chine.

# Suivi Macroéconomique

## États-Unis

« Les ventes au détail sont restées dynamiques sur la fin d'année 2019 »

Aux États-Unis, la semaine a été marquée par la signature officielle de la première phase de l'accord commercial entre la Chine et les États-Unis, qui avait été conclu en décembre. Le texte prévoit une augmentation de 200 Mds\$ sur deux ans des importations chinoises de produits américains, en prenant l'année 2017 comme référence. La



Sources : US Census Bureau, Datastream, Calcul Covéa Finance

somme se répartit entre produits industriels (77,7 Mds\$), services technologiques (37,9 Mds\$), énergie (52,4 Mds\$) et produits agricoles (32 Mds\$). La Chine a également pris des engagements pour faciliter l'accès à son marché pour les produits laitiers, la volaille, le bœuf, le riz et le poisson. L'accord vise par ailleurs à mieux lutter contre le vol de propriété intellectuelle et à réduire les pressions exercées sur les entreprises américaines en matière de transfert technologique pour s'implanter en Chine. Concernant le secteur financier, les barrières empêchant l'implantation d'institutions financières américaines seront levées. Les deux pays se sont engagés à ne pas manipuler leur devise, grief reproché à la Chine par l'administration américaine depuis des mois. Cette accusation avait été levée officiellement quelques jours avant la signature de l'accord. Enfin, les deux pays appellent à la création d'un bureau de résolution des conflits commerciaux. En amont de cette signature, les

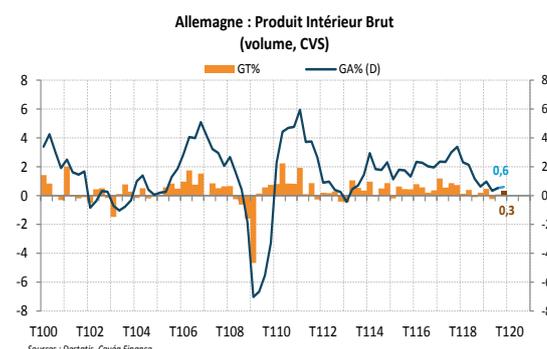
États-Unis avaient accepté de ne pas faire entrer en vigueur les droits de douanes de 15% prévus au 15 décembre sur 160 Mds\$ de biens chinois. Ceux de 15% appliqués depuis le 1er septembre sur 115 Mds\$ de biens sont réduits à 7,5%, tandis que les tarifs douaniers de 25% sur 250 Mds\$ d'importations en provenance de Chine resteront par contre en place.

Dans l'industrie, les indicateurs d'enquête régionaux décrivent une amélioration de l'activité en janvier. L'indice de la Fed de Philadelphie passe de 2,4 à 17 (point haut depuis mai 2019), tandis que celui de la Fed de New York s'établit à 4,8 après 3,3. **Les données de production industrielle de décembre restent néanmoins mitigées.** Le secteur manufacturier progresse de 0,2% en glissement mensuel, mais l'industrie dans son ensemble voit sa production reculer de 0,3% sur le mois en raison d'une forte baisse des services aux collectivités (-5,6%). En rythme annuel, la production industrielle affiche une contraction de 1%. **Dans l'immobilier, les données de décembre confirment le dynamisme du secteur.** Les mises en chantier sont en hausse de 17% sur le mois, portées à la fois par les maisons individuelles et les immeubles d'habitation, tandis que les permis de construire reculent de 3,9%. Le résidentiel s'inscrit clairement dans une tendance haussière depuis la mi-année 2019, ce qui devrait constituer un soutien à la croissance du PIB du T4. **Du côté du consommateur, les signaux sont là aussi positifs.** La confiance calculée par l'Université du Michigan se maintient sur des niveaux élevés en janvier et les ventes au détail affichent une nouvelle progression en décembre (+0,3%) qui pousse la croissance annuelle à près de 6%. Enfin l'inflation a accéléré en décembre à 2,3% sous l'impulsion des prix de l'énergie, tandis que la croissance annuelle des prix hors alimentation et énergie restait stable à 2,3%.

## Europe

« La croissance de l'Allemagne atteint un plus haut depuis 2013 »

En Zone euro, le dernier compte rendu de politique monétaire de la BCE indique qu'une large partie du conseil des gouverneurs considère l'orientation actuelle de la politique



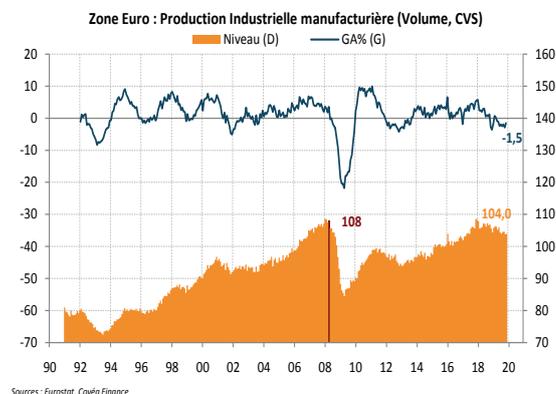
Sources : Destatis, Covéa Finance

monétaire appropriée. Le conseil se déclare prêt à utiliser l'ensemble des outils à sa disposition tout en soulignant qu'il faut encore laisser le temps aux mesures actuelles de faire pleinement effet. Les gouverneurs de la BCE n'excluent pas une nouvelle baisse de taux et estiment que le « reversal rate » (taux à partir duquel les effets adverses des taux négatifs sont supérieurs à leurs bénéfiques) n'a pas encore été atteint. Le conseil reste toutefois vigilant quant aux effets secondaires liés à ces taux négatifs, en particulier vis-à-vis des ménages. Enfin, concernant la revue de politique monétaire qui aura lieu en 2020, peu d'éléments ont été fournis. Le communiqué note tout de même que la mesure actuelle de l'inflation ne reflète que partiellement les effets liés à la hausse des prix de

# Suivi Macroéconomique

l'immobilier, ce qui suggère que la BCE pourrait considérer une modification de sa méthode de calcul.

Du côté des prix, **l'inflation est confirmée à 1,3% en décembre 2019, en accélération par rapport au mois précédent.**



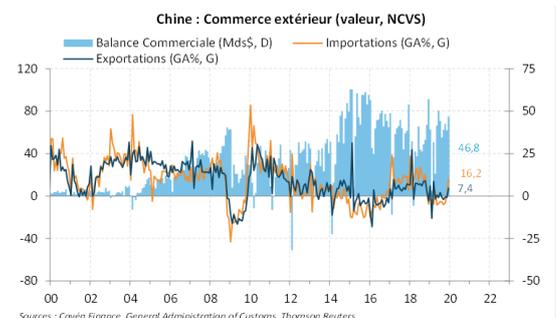
Sur le mois, l'accélération est essentiellement attribuable à la dynamique des prix de l'énergie, dont le taux de croissance redevient positif. Concernant l'inflation sous-jacente, à 1,3%, inchangée par rapport au mois précédent, le détail confirme la contribution haussière de la composante tourisme, fortement volatile. Cette dernière, qui résulte d'une révision statistique, s'est stabilisée après la forte hausse du mois précédent. **La première estimation du solde commercial de la Zone euro indique un surplus de 19,2 Md€ en novembre.** Cette baisse mensuelle du solde (-4,8 Md€) reflète une contraction des exportations (-2,8%) plus rapide que celle des importations (-0,5%). Sur l'année, les exportations affichent une progression de 0,9% tandis que les importations sont en repli (-1,7%). **L'estimation finale de la production industrielle de la Zone euro indique une progression de 0,2% sur le mois de novembre.** En glissement annuel, le taux de croissance reste toutefois en contraction à -1,5%. L'Espagne (+1,1%, soit +2,1% en GA) et l'Allemagne (+0,9%, soit -4% en GA) affichent de bonnes performances mensuelles, devant la France (+0,3%, soit +1,2% en GA) et l'Italie (+0,1%, soit -0,6% en GA).

En Allemagne, **la croissance de l'activité pour le quatrième trimestre est estimée à environ 0,3% par l'institut statistique allemand, soit une croissance annuelle moyenne de 0,6% en 2019, son niveau le plus bas depuis 2013.** Cette estimation, plutôt optimiste par rapport aux derniers commentaires de la Bundesbank, suggère une bonne performance des services, alors que la production manufacturière devrait se replier sur le trimestre. Côté politique, **le gouvernement allemand a confirmé que l'Etat investirait, dans le cadre du Plan Climat 2030, 62 milliards d'euros sur 10 ans pour développer l'infrastructure ferroviaire du pays.**

Au **Royaume-Uni, les données publiées sur la semaine pointent vers un ralentissement de l'activité au quatrième trimestre.** Ainsi, la production manufacturière recule fortement en novembre (-1,7% sur le mois), ce qui porte sa croissance annuelle à -1,9%. Avec un acquis de croissance largement négatif (-1,0% sur le trimestre), l'industrie devrait contribuer négativement à la croissance du pays. L'estimation mensuelle du PIB fait état d'un recul de l'activité en novembre (-0,3%), en lien avec la contraction de l'industrie et des services. Enfin, les ventes au détail ont de nouveau fortement reculé au mois de décembre (-0,6% sur le mois après -0,7% le mois précédent), ce qui porte la croissance sur le trimestre à -0,9%. En décembre, l'indice des prix poursuit son ralentissement en lien avec un recul des prix de l'énergie mais aussi des tensions inflationnistes sous-jacentes. Sur l'année, l'inflation est de 1,3% en décembre tandis que l'inflation sous-jacente atteint 1,4%.

## Asie et autres émergents

« Stabilisation précaire en Chine »



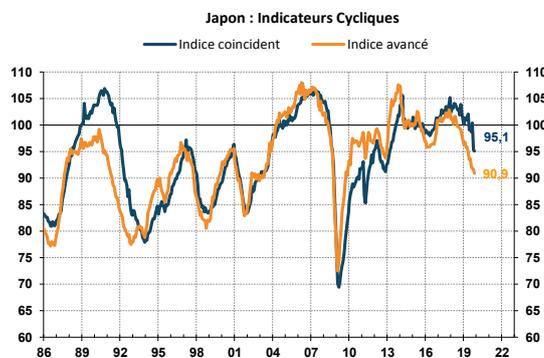
En **Chine, les chiffres du commerce s'améliorent sensiblement en décembre, avec les bonds des exportations à 7,6% en rythme annuel (après -1,3% en novembre) et des importations à 16,3% (contre 0,3% en novembre).** En conséquence, l'excédent commercial s'accroît à 46,8 Mds\$ en décembre (après 38,7 Mds\$ en novembre). L'augmentation des importations est due à la hausse des prix du pétrole, des matières premières et des importations de transformation. Parallèlement, la hausse des exportations résulte de la désescalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine en amont de la signature de l'accord du 15 janvier à Washington et par un effet de base important. Le nouvel an chinois 2020 (25 janvier) en avance par rapport à l'année précédente (5 février) a effectivement fortement compté dans la

progression du commerce en décembre. Par destination, les exportations augmentent vers l'Europe à 6,6% en GA en décembre (contre -3,8% en novembre) et vers le Japon à -3,4% (contre -7,9%). **En revanche, malgré la levée partielle des sanctions commerciales, les exportations vers les Etats-Unis restent en nette contraction à -16% en GA (contre -23% en novembre)** en lien avec les tarifs douaniers toujours en place et l'incertitude pesant sur les décisions d'investissements. Ainsi, en dépit de l'accord commercial de la phase 1 signé, la chaîne de valeur globale et les perspectives

# Suivi Macroéconomique

des exportations chinoises vers les Etats-Unis devraient rester durablement affectées.

**Le rythme annuel des flux de financement agrégés à l'économie reste stable à 10,7% en décembre**, malgré l'augmentation apparente à 2103 Mds yuan (contre 1994 Mds yuan en novembre).



Préalablement limitée aux obligations spéciales des gouvernements locaux, la couverture des flux de financement a été élargie à l'ensemble des obligations du gouvernement (souveraines et locales). Par ailleurs, les nouveaux prêts en yuan diminuent à 1077 Mds yuan (contre 1363 Mds yuan en novembre) et le secteur du « shadow banking » poursuit sa contraction tendancielle, mais les obligations spéciales des gouvernements locaux rebondissent à 374 Mds yuan (après 172 Mds yuan en novembre) en lien avec les nouveaux quotas attribués par le gouvernement. Enfin, la masse monétaire M2 augmente à 8,7% en GA en décembre (contre 8,2% en novembre) en raison de la traditionnelle plus forte demande de monnaie associée au nouvel an lunaire.

La PBoC devrait poursuivre son assouplissement monétaire modeste et graduel dans les prochains mois, en raison des contraintes persistantes sur l'économie, à la fois structurelle (endettement élevé) et conjoncturelle

(tensions inflationnistes). Alors que les ventes au détail restent inchangées à 8% en GA, la production et l'investissement augmentent à 6,9% et 5,4% en décembre respectivement (contre 6,2% et 5,2% en novembre). **Malgré une stabilisation de court terme du PIB, inchangé à 6% en GA au 4<sup>ème</sup> trimestre 2019, les perspectives pour l'année 2020 restent baissières (après 6,1% en 2019) et les risques périlleux.**

**Au Japon, l'indice avancé du « Cabinet Office » poursuit sa dégradation à 90,9 en novembre (après 91,6 en octobre), son plus bas niveau depuis 10 ans, indiquant une probabilité croissante de récession.** Le risque est davantage concentré sur le début de l'année, dans la mesure où le plan de relance budgétaire devrait se transmettre progressivement dans la seconde partie de l'année.

En **Corée du Sud**, lors de sa réunion de politique monétaire du 17 janvier, la banque centrale (BoK) a laissé son taux d'intérêt directeur inchangé à 1,25%.

# Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19	janv.-20	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,4	0,4	-0,2	-1,0	-0,7	-1,0		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,5	2,7	2,4	2,4			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	166	219	193	152	256	145		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	0,4	2,2	-0,4	-0,5	0,4			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,3	3,2	3,0	3,1	3,1	2,9		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,8	1,8	1,7	1,8	2,1	2,3		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4498,4	4493,9	4479,4	4496,7	4500,7		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,6	7,5	7,6	7,5	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0	1,3	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	92,2	91,2	91,1	92,0	92,4	93,0	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,0	3,4	3,7	1,8	2,9		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-4,6	-6,6	-5,1	-5,7	-6,5		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	0,5	-0,6	1,6	2,3	-0,1		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	95,7	98,8	95,8	98,2	97,3	96,5	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	8,7	10,3	11,4	13,0	14,2	16,3	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	0,3	-0,1	0,5	-0,3	0,2		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,1	-1,2	0,4	-0,1	1,3		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	0,4	4,8	1,3	-0,7	1,7		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,6	-1,8	-2,2	-2,4	-0,6		
		PMI Manufacturier (Indice)	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6	46,2	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	1,6	0,5	3,5	4,1	-0,3		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,2	1,2	0,7	-1,3	2,1		
		PMI Manufacturier (Indice)	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5	47,4	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	1,5	-3,5	3,2	1,3			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,1	-1,7	-1,1	-0,7	-1,7		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,5	2,6	2,9	3,2	0,8	0,9	
Inflation (prix à la consommation, GA%)		2,1	1,7	1,7	1,5	1,5	1,3		
Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	1,4	1,0	10,4	-3,7	-1,4		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-4,3	-7,8	-4,8	-10,0	-7,5		
	Chine	Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-1,0	-0,1	0,4	0,0	-0,2		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,6	0,2	0,2	0,2	0,5		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-4,2	-2,1	0,5	1,0	-0,7		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,2	3,4	2,9	2,5	3,3	4,3	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	2,9	2,9	3,1	2,7	0,4		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	3,1	

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			31/12/19	17/10/19	17/01/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 17/10/19 (% ou pbs)*	
<b>Marchés obligataires</b>	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	2,00	1,75	0,00	-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	1,25	1,25	1,25	0,00	0,00	
		Brésil	4,50	5,50	4,50	0,00	-1,00	
		Russie	6,25	7,00	6,25	0,00	-0,75	
		Inde	5,15	5,15	5,15	0,00	0,00	
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00	
		Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	1,75	1,82	-0,10	0,07
	France OAT		0,12	-0,11	0,04	-0,07	0,16	
	Allemagne		-0,19	-0,41	-0,22	-0,03	0,19	
	Italie		1,41	0,89	1,38	-0,04	0,49	
	Royaume-Uni		0,82	0,68	0,63	-0,19	-0,05	
	Japon		-0,01	-0,15	0,00	0,01	0,15	
	Corée du Sud		1,63	1,58	1,74	0,12	0,16	
	Brésil		6,72	6,56	6,78	0,06	0,22	
	Russie	6,28	6,59	6,13	-0,16	-0,46		
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	237,8	238,4	0,29	0,24	
<b>Marchés des changes</b>	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,11	1,11	-1,2	-0,3	
		Sterling	0,85	0,87	0,85	0,6	-1,7	
		Yen	122,0	120,7	122,2	0,2	1,2	
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1155	1179	1161	0,5	-1,5	
		Real brésilien	4,0	4,2	4,2	3,9	0,3	
		Rouble	62,0	64,2	61,6	-0,8	-4,1	
		Roupie indienne	71,2	71,1	71,1	-0,2	-0,1	
		Yuan	7,0	7,1	6,9	-1,4	-3,0	
<b>Marchés actions</b>	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	2998	3330	3,1	11,1	
		Japon - Nikkei 300	352	331	354	0,5	7,0	
		France - CAC 40	5978	5673	6101	2,1	7,5	
		Allemagne - DAX	5971	5647	6033	1,0	6,8	
		Zone euro - MSCI EMU	132	127	135	2,1	6,3	
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	7182	7675	1,8	6,9	
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2078	2251	3,5	8,3	
		Brésil - Bovespa	118573	105016	118478	-0,1	12,8	
		Russie - MICEX	3076	2749	3197	3,9	16,3	
		Inde - SENSEX	41254	39052	41945	1,7	7,4	
		Chine - Shanghai	3050	2977	3075	0,8	3,3	
		Hong Kong - Hang Seng	28190	26848	29056	3,1	8,2	
		MSCI - BRIC	1129	1030	1173	4,0	13,9	
	Euro	S&P (€)				4,3	11,4	
		Nikkei 300 (€)				0,3	5,7	
		FTSE 100 (€)				1,2	8,6	
	<b>Matières premières</b>	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	395	389	0,4	-1,4
			Indice CRB**	402	394	411	2,3	4,1
		Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	60	65	-1,7	8,2
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1523	1498	1560	2,4	4,1	
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5739	6273	1,6	9,3	

\*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.