

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

08 juin 2020

Rédacteurs

Gestion
Recherche Economique

Il faudra bien payer

Après les « rallonges » monétaires des différentes banques centrales, les plans de relance se multiplient en cascade. En Europe, sans vraie concertation, les gouvernements annoncent les uns après les autres des mesures de soutien à leur économie. Celles-ci privilégient tantôt des aides directes, tantôt des prêts ou des garanties. Et l'on reparle même par endroit du retour de l'Etat stratège...

Si l'épidémie apparaît contrôlée après 3 mois de confinement sévère, le montant de la facture en termes d'emplois et de défaillances industrielles sera certainement exceptionnel. Cela posera sans doute la question du prochain choix des décideurs politiques dans le cas d'une éventuelle reprise de pandémie et des compromis difficiles que cela posera à la lumière du coût pour la collectivité. Les indices boursiers semblent pourtant retenir l'idée du succès des politiques contra-cycliques en obérant l'endettement colossal qu'elles font naître. Car il faudra bien payer, nonobstant le retour des appels par certains « experts » à l'effacement pur et simple des dettes d'Etat ou leur perpétualisation.

Or les déficits budgétaires 2020 vont conduire les ratio de dette publique sur PIB sur des niveaux jamais connus. Et l'endettement croissant des entreprises pour suppléer à la charge de l'arrêt de leurs activités devrait altérer nombre de bilans. Le secteur financier qui a largement contribué à la hausse générale des marchés boursiers ces derniers jours en sera touché à travers les défauts et la perte de confiance des acteurs entre eux. Nous avons décelé très tôt, l'année dernière, les premiers signes du grippage des marchés monétaires. On connaît d'ailleurs le coût de ce soutien apporté aux marchés interbancaires et aux fonds monétaires par la BCE pour qu'ils échappent à un blocage catastrophique.

Le quasi gel de l'activité et la décroissance vont représenter une charge à se partager dont le poids et l'incidence sont encore inconnus. Certains acteurs économiques ne survivront pas, d'autres auront à porter une dette très longtemps. Tous devront faire face à cette ponction de la richesse nationale et contribuer à son redressement.

Sommaire

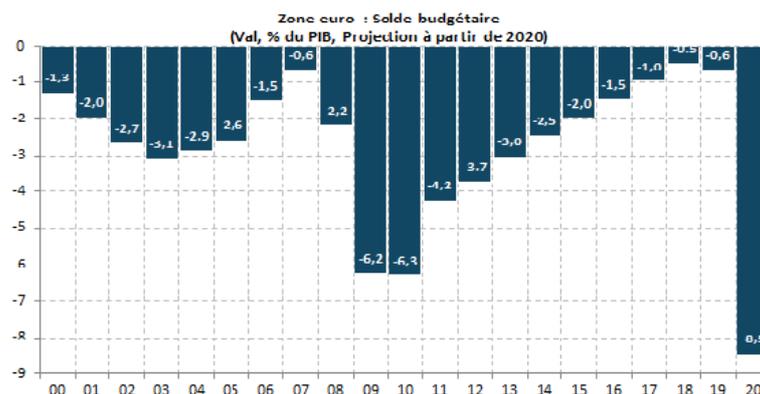
Suivi des marchés p2

Marchés obligataires
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis
Europe
Asie

Focus de la semaine



Sources : Commission Européenne (Prévisions du 6 mai 2020), Covéa Finance

Suivi des Marchés

Obligataires

Deux principaux éléments ont entraîné une remontée notable des taux souverains cette semaine. En premier lieu, l'amélioration de la situation sanitaire dans les pays développés, permettant la réouverture progressive des économies, a porté l'appétit pour le risque. Ceci a donc réduit les pressions baissières sur les principaux taux souverains, y compris en Europe et ce malgré la décision, de la BCE de relever l'enveloppe et d'étendre la période de ses achats d'actifs dans le cadre du PEPP (+600Md€). Cette décision a en revanche permis d'amplifier la baisse de l'écart entre taux souverains périphériques et taux allemand.

En fin de semaine, la remontée des taux souverains s'est nettement accentuée avec la publication des statistiques de l'emploi américain faisant état de créations d'emplois durant le mois de mai. Le rendement américain à 10 ans est en hausse de 25pb à 0.90. Celui de l'OAT 10 ans, de 10pb, à 0.02%.

Actions

Le mouvement de hausse des marchés actions européens, alimenté par l'annonce du plan de relance de la BCE, s'accélère et se traduit par une progression hebdomadaire de +9,3% (indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne). Il s'agit de la plus forte hausse hebdomadaire depuis février 2011. Ce rebond est tiré par le secteur de la finance qui progresse de 17,7% sur la semaine, et dans une moindre mesure par le secteur de l'énergie (+12,8% sur la semaine). Malgré ce rattrapage, ces deux secteurs affichent les plus mauvaises performances annuelles et restent en repli de près de 22% depuis le début de l'année. Les secteurs de la Technologie, de la Santé et des Services aux collectivités affichent à présent des performances positives sur 2020. Le plan d'aide de 10 milliards d'euros au secteur de l'aéronautique annoncé en début de semaine (mesures d'urgence pour contenir les licenciements et soutien à l'innovation et la modernisation de la filière) bénéficie aux valeurs de la filière et notamment à Airbus qui s'apprécie de 42,8% sur la semaine. En termes de performances géographiques, les écarts de performance entre les pays restent marqués. A titre d'exemple, le DAX est en repli de -4,8% sur 2020 alors que le CAC40 affiche une baisse de 13,1% sur 2020. Ce dernier est pénalisé par ses banques et ses valeurs les plus cycliques. De manière plus générale, les pays du Nord de l'Europe surperforment depuis le début de l'année (Danemark +8,6% et Suède -1,6% sur 2020).

Aux Etats Unis, le S&P 500 a accéléré son rebond et progresse de près de 5% sur la semaine, revenant sur ses niveaux de début d'année. Cette forte hausse, sur fonds de décrue de la pandémie, est à nouveau marquée par une poursuite de la rotation sectorielle au profit des secteurs cycliques (Energie, financières et industrielles). Les secteurs défensifs et de croissance, bien qu'en progression, sous performent à l'image de la santé et de la consommation de base de même que les services de communication ou la technologie. Dans ce contexte, les compagnies aériennes se distinguent très nettement à la hausse alors que les signaux de reprise de l'activité et des transports se multiplient. American Airlines prévoit par exemple désormais d'utiliser 55% de sa flotte domestique en juillet contre 20% en mai. Le rebond du pétrole bénéficie en outre aux producteurs américains qui revoient à la hausse leurs perspectives de production pour le second trimestre, notamment EOG.

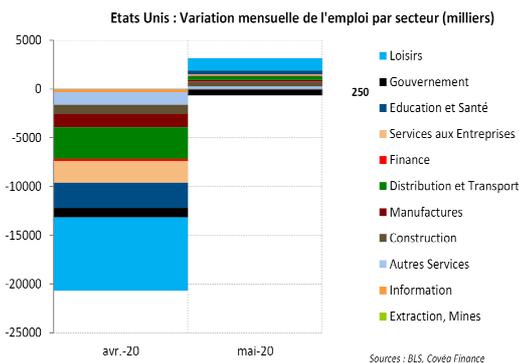
La semaine est marquée à la fois par la poursuite de l'ouverture progressive de l'économie mondiale. Tous les marchés asiatiques ont progressé. Sur la semaine, Singapour est le marché le plus performant en raison de son exposition au commerce mondial. S'ensuit la Corée du Sud soutenue par l'annonce d'un contrat record signé avec le Qatar pour la construction des navires de gaz naturel liquéfié et par l'annonce de la baisse de son taux directeur. La semaine a vu aussi la poursuite des tensions géopolitiques touchant les relations de la Chine avec Hong Kong, Taiwan et l'Australie ce qui a affecté négativement les performances de ces marchés.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Après le choc d'avril, l'emploi s'est repris en mai à la faveur du déconfinement »

Aux Etats-Unis, le rapport d'emploi du mois de mai fait état d'une reprise des embauches sur le marché du travail américain. Suite à la destruction record de plus de 20 millions d'emplois en avril, l'économie américaine a créé 2,5 millions d'emplois en mai, là où les demandes d'allocation chômage et les indicateurs d'enquête suggéraient une poursuite de la détérioration (le consensus tablait sur -7,5 millions d'emplois). **Ce rebond des embauches suite à la levée progressive des mesures de confinement, est toutefois encore très parcellaire** au regard du choc sans précédent subi en mars puis avril



(11% des destructions de postes ont été effacés). La hausse de l'emploi est marquée dans les secteurs qui avaient été les plus touchés par le confinement : les loisirs et restauration-hôtellerie enregistrent 1,2 millions de postes créés, après la chute de 7,5 millions en avril, et la distribution de détail crée 367 000 postes (-2,28 millions le mois précédent). Dans la construction, les embauches ont repris à hauteur de +464 000 postes suite aux 995 000 suppressions le mois précédent et le secteur manufacturier affiche 225 000 créations (-1,3 millions en avril). L'emploi dans le secteur public reste par contre très mal orienté avec 585 000 destructions de postes supplémentaires, essentiellement au niveau des collectivités locales. Le taux de chômage fléchit ainsi à 13,3% de la population active après un pic historique à 14,7% en avril. Le BLS (Bureau of Labor Statistics) précise toutefois que le taux de chômage pourrait être supérieur de 3 points si les travailleurs enregistrés

comme absents du travail mais toujours employés, étaient considérés comme au chômage de façon temporaire. **Ces problèmes de classification liés à la situation extraordinaire que traverse le pays incitent à considérer ces données avec une grande prudence.** Côté rémunérations, le salaire moyen enregistre une baisse de 1% en glissement mensuel, un contrecoup de la forte hausse enregistrée en avril (+4,7%) liée à des effets de composition (les destructions de postes avaient touché particulièrement les bas salaires). La croissance annuelle du salaire moyen passe ainsi de 8% à 6,7%.

Concernant le commerce extérieur, les échanges se sont effondrés en avril en répercussion de la crise sanitaire qui a affecté à la fois l'économie domestique et mondiale. Les exportations américaines se sont contractées de 20% en volume par rapport au niveau de mars qui était déjà en dégradation (-6%). En rythme annuel, la contraction atteint -22%. Par type de produits, les exportations de véhicules et de biens intensifs en capital s'inscrivent en baisse de respectivement -65% et -23%, vraisemblablement sous l'effet des fermetures d'usines, tandis que celles de matières premières hors alimentaire résistent mieux (-8%). Côté importations, un repli mensuel de 11,5% est enregistré, avec une baisse là aussi marquée pour les véhicules (-52%). La baisse des exportations plus importante que celle des importations conduit à une dégradation du solde de la balance des biens à 80 Mds\$, contre 76 Mds\$ en mars.

A l'image des indicateurs dans le secteur manufacturier, l'indicateur d'enquête ISM dans le secteur des services s'est légèrement redressé en mai, s'établissant à 45,4 après 41,8 en avril. Ce niveau toujours dégradé suggère une reprise encore limitée de l'activité alors que l'économie s'est progressivement rouverte en mai. La sous-composante nouvelles commandes est toutefois en hausse assez marquée sur le mois à 41,9 (+9 points), tandis que l'emploi reste faible à 31,8.

Sur le plan monétaire, la Réserve Fédérale a annoncé un élargissement du nombre et du type d'entités qui auront accès à son dispositif d'achat de dette des Etats et collectivités territoriales (*Municipal Liquidity Facility, MLF*). Sous ces nouvelles conditions, tous les Etats pourront avoir au moins 2 villes ou comtés éligibles pour émettre directement de la dette achetée par le MLF, sans contrainte de population, afin de rendre l'accès possible à de plus petites entités. Jusqu'à présent le dispositif était réservé aux Etats, aux comtés de plus de 500 000 habitants, aux villes de plus de 250 000 habitants, ainsi qu'aux entités multi-Etats. Par ailleurs, les Gouverneurs de chaque Etat pourront désigner 2 émetteurs de leur juridiction dont les revenus proviennent généralement d'activités de services publics (transport en commun, aéroports...) pour être éligibles à utiliser directement le MLF.

Le Sénat a approuvé à l'unanimité l'allongement des prêts accordés dans la cadre du *Paycheck Protection Program*. Ce plan voté dans le CARES Act le 27 mars dernier prévoit des prêts aux PME garantis par la *Small Business Administration* pour payer les salaires et dépenses courantes (eau, gaz, loyer...). Si la PME maintient ses salariés en emploi, le prêt n'est pas remboursable et devient une subvention. Ces prêts devront être remboursés sous 24 semaines au lieu de 8 semaines, donnant ainsi plus de temps aux PME pour utiliser cet argent. Le texte décale également la date limite pour réembaucher les salariés jusqu'au 31 décembre pour être éligible au non-remboursement du prêt.

Suivi Macroéconomique

Europe

« La BCE augmente la taille du programme d'achats d'actifs PEPP de 600 Md€ »

Cette semaine, la Banque Centrale Européenne (BCE) a annoncé une augmentation de la taille du programme d'achats d'actifs PEPP de 600 milliards d'euros, portant ainsi le total à 1350 Mds€. La durée du programme PEPP a été allongée de six mois jusqu'à juin 2021 (contre fin 2020 précédemment). Le programme PEPP durera par ailleurs jusqu'à ce que le conseil juge que la crise du coronavirus est terminée. Enfin, la BCE a annoncé le réinvestissement des titres acquis dans le cadre du programme PEPP au moins jusqu'à la fin 2022. Les projections macroéconomiques de la BCE ont été nettement revues à la baisse. Les services de la BCE anticipent désormais une contraction du PIB de 8,7% en 2020 suivi d'un rebond de 5,2% en 2021. Concernant l'inflation, les services de la BCE anticipent une inflation à 0,3% en 2020, à 0,8% en 2021 et à 1,3% en 2022, loin de la cible des 2%. Enfin, concernant la décision de la Cour Constitutionnelle Allemande, Christine Lagarde a déclaré que la BCE était sous la juridiction de la Cour de Justice de l'Union Européenne, qui a déjà jugé que le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) était bien dans le mandat de la BCE. Elle a également rappelé la primauté du droit européen. A ce titre, elle considère donc que la décision de la Cour Constitutionnelle Allemande concerne la Bundesbank et le gouvernement allemand et espère qu'une solution qui respecte l'indépendance de la BCE et la primauté du droit européen puisse être trouvée.

Du côté des indicateurs de confiance, les indices de climat des affaires des directeurs d'achat (PMI) se redressent

mais restent en zone de contraction. Ainsi, l'indice PMI pour le secteur



des services atteint 30,5 en mai contre un point bas historique à 12 en avril. Dans l'industrie manufacturière, l'indice rebondit à 39,4 contre 33,4 en avril. Les PMI indiquent donc toujours une contraction généralisée de l'activité mais à un rythme moins prononcé que lors du mois précédent. Ce rebond s'explique surtout par l'assouplissement des mesures de confinement qui ont été mises en place pour faire face au Covid-19. Toutefois, ces mesures pèsent encore sur la demande, le volume d'activité, et l'emploi qui continuent de se détériorer. L'enquête rapporte également un renforcement des pressions déflationnistes. Le PMI composite (moyenne pondérée des PMI service et manufacturier) a atteint 32,3 en Allemagne (contre 17,4 en avril), 32,1 en France (contre 11,1), 33,9 en Italie (contre 10,9) et 29,2 en Espagne (contre 9,2).

Les indicateurs d'activités publiés sur la semaine illustrent l'ampleur inédite du choc actuel. Ainsi, les ventes au détail se sont contractées de 11,7% sur un mois en avril, soit 19,8% en glissement annuel. Les contractions les plus fortes en glissement annuel ont été enregistrées au niveau des textiles et habillements (-63,5%), devant les carburants automobiles (-46,9%). Les ventes de biens électroniques (-29,8%) et celles de matériels informatiques et livres (-28,1%) sont également en baisse. Les ventes de produits pharmaceutiques enregistrent une contraction plus légère (-3,5%). En revanche, les ventes de produits alimentaires, boissons et tabac progressent de 2,5% et les ventes par correspondance ont augmenté fortement de 20,9%. **En Allemagne, la production manufacturière enregistre un recul historique de 22% en avril, soit 31,2% en glissement annuel.** La production de biens intermédiaires baisse de 13,8% sur le mois tandis que la production de biens de consommation recule de 8,7%. La contraction de la production de biens d'équipements est plus forte à -35,3% (-74,6% dans la seule industrie automobile). La demande apparaît par ailleurs mal orientée. En avril, les commandes à l'industrie reculent ainsi de 25,8% sur un mois.

Du côté du marché du travail, la hausse du taux de chômage reste relativement faible avec une progression de 0,2 point à 7,3% dans la zone euro en avril. Le taux de chômage reste stable à 3,5% en Allemagne et progresse en Espagne où il atteint 14,8% (contre 14,2% le mois précédent) et 8,7% en France (contre 7,6%). En Italie, le chômage recule à nouveau fortement et atteint 6,3% (contre 9,1% en février 2020). Cette absence de hausse significative peut s'expliquer, à ce stade, par plusieurs facteurs. En effet, le recul des personnes en recherche d'emploi a conduit à une diminution de la population active et donc à une baisse, en trompe l'œil, du taux de chômage. Par ailleurs, les mesures de chômage partiel mises en place dans l'ensemble des pays ont également permis de limiter la hausse du taux de chômage.

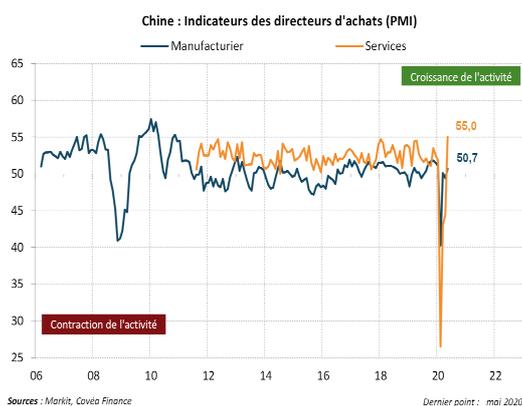
Enfin, le gouvernement allemand a annoncé un plan de relance de 130 Mds€ (3,8% du PIB) entre 2020 et 2021 dont les principaux éléments sont : (i) une réduction de la TVA de 19% à 16% pendant six mois à partir du 1er juillet 2020 pour un coût estimé à 20 Mds€ ; (ii) un versement ponctuel de 300€ par enfant pour les ménages allemands pour 3,5 Mds€ ; (iii) des subventions aux paiements des factures d'électricité pour 10 Mds€ ; (iv) des subventions aux entreprises du secteur des services les plus affectées pour 25 Mds€ ; (v) des investissements publics pour financer la transition écologique et numérique, la recherche et l'innovation pour 50 Mds€ et (vi) des aides pour les municipalités pour 10 Mds€.

Suivi Macroéconomique

Au Royaume-Uni, les négociations du Brexit restent au point mort alors que la dernière séance de négociation n'a débouché sur aucune avancée. Dans ce contexte, le retour aux règles de l'OMC demeure une forte probabilité et cela d'autant plus que Boris Johnson a, par le passé, évoqué la possibilité de sortir de la table des négociations dès juin si aucune avancée n'était enregistrée. Les négociations doivent se terminer le 30 décembre 2020. La date limite pour étendre ces négociations a été fixée au 30 juin 2020.

Asie et reste du monde

« Un rebond de la confiance à prendre avec recul... »



La confiance des directeurs d'achat du secteur manufacturier en Chine a poursuivi son amélioration sur le mois de Mai, atteignant le niveau de 50,7 points. Un niveau supérieur à 50 points indique une faible hausse de l'activité sur la période. Le communiqué de l'institut Markit signale une hausse de la production chinoise en lien avec l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie de Covid-19, avec toutefois des conditions du côté de la demande restant faibles du fait de la poursuite de la baisse des commandes à l'exportation. Du côté des services, la confiance des directeurs d'achat a rebondi à 55 points après 3 mois consécutifs en dessous du seuil des 50 points signalant une contraction de l'activité. Ces rebonds doivent être considérés au regard de la forte baisse observée sur les derniers mois, les indicateurs PMI ne donnant qu'une information séquentielle d'un niveau d'activité observé sur un mois relativement au mois précédent. Du côté des

échanges commerciaux, les exportations chinoises sont en baisse de -3,3% sur le mois de mai, relativement aux flux observés en mai 2019. Plus en détail, ce chiffre cache une forte disparité de situation pays à pays. Les exportations sont en forte baisse vers l'Inde (-51,2%), vers Hong Kong (-12,1%), vers l'Indonésie (-17,7%), la Malaisie (-12,3%) ou encore les Philippines (-26,2%). A l'inverse, les exportations sont en hausse vers le Japon (+11,2%), la France (+27,4%), l'Allemagne (+28,2%), ou encore le Royaume-Uni (+10,2%) et le Canada (+4,8%). Vers les Etats-Unis, pays avec lequel les tensions commerciales restent fortes, les exportations sont en baisse de -1,2%. A la faveur d'une baisse plus importante des importations sur le mois, le solde commercial chinois est en hausse avec un excédent sur le mois de près de 63Mds\$

Au Japon, la confiance des directeurs d'achat a amplifié son mouvement de repli en Mai, atteignant son plus faible niveau depuis 2009 à 38,4 points. Près de 55% des entreprises disent enregistrer une baisse des volumes de production relativement à avril. La baisse des nouvelles commandes observée en mai est la plus forte depuis février 2009. Du côté des ménages, La chute de la consommation s'est accélérée en avril avec une baisse de -6,2% du volume des dépenses sur le mois, après une baisse déjà importante de -4% au mois de mars. Relativement au niveau consommé en avril 2019, la demande des ménages est désormais en recul de 12%. Dans le détail, les secteurs enregistrant les plus forts taux de contraction annuelle sont l'habillement en chute libre à -55,4% et le secteur des loisirs avec -33,9%.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		déc.-19	janv.-20	févr.-20	mars-20	avr.-20	mai-20	juin-20	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0.8	-0.9	-0.3	-4.9	-15.0			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	3.3	2.9	3.3	-4.4	-17.3			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	184	214	251	-1373	-20687	2509		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	1.3	-2.1	1.3	-5.1	-21.8			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3.0	3.1	3.0	3.4	8.0	6.8		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2.3	2.5	2.3	1.5	0.3			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4463.3	4479.7	4483.9	4600.7	4673.7		
		Taux de chômage (%de la population active)	7.3	7.3	7.2	7.1	7.3		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1.3	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	92.8	93.6	93.9	80.9	70.1	81.3	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2.9	2.4	2.8	-1.6	-6.4		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-8.7	-0.9	1.9	-15.2	-36.7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0.7	-0.9	1.6	-11.6			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	92.2	92.3	92.5	51.6	47.9		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	14.7	9.3	10.8	8.9	-16.0	-19.3	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	2.2	-0.7	-0.8	-17.0	-34.1		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-2.9	-3.0	-1.7	-17.3			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-2.2	-5.4	-1.3	-18.4			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-3.4	-0.6	-2.3	-29.3			
		PMI Manufacturier (Indice)	46.2	48.9	48.7	40.3	31.1	45.4	
	Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	4.0	2.4	4.4	-14.5			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1.1	-2.7	-1.7	-13.7	-33.6		
		PMI Manufacturier (Indice)	47.4	48.5	50.4	45.7	30.8	38.3	
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	4.0	2.4	2.3	-16.1			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-2.2	-3.1	-3.4	-8.2			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	0.6	0.9	0.2	-5.9	-22.6		
	Asie	Inflation (prix à la consommation, GA%)	1.3	1.8	1.7	1.5	0.8		
Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)		-2.8	-4.4	-3.1	-6.9	-12.0			
Exportations (valeur, CVS, GA%)		-6.2	-3.4	-5.6	-10.2	-22.3			
Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)		-0.2	1.1	0.8	0.1				
Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0.8	0.7	0.5	0.4	0.1			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	6.9		-13.5	-1.1	3.9			
	Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	1.5		-39.2	-25.9	-18.7			
Autres émergents	Imports (valeur, NCVS, GA%)	16.5		126.5	-0.9	-14.2	-16.7		
	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-2.2	0.0	0.1	-7.9	-25.5			
Brésil	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4.3	4.2	4.0	3.3	2.4			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	1.8	1.1	3.3	0.4	-6.6			
Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3.0	2.4	2.3	2.6	3.1	3.1		

05/03/2020 : 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&Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/19	05/03/20	05/06/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/03/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	1,25	0,25	-1,50	-1,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,75	0,10	-0,65	-0,65
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	1,25	0,50	-0,75	-0,75
		Brésil	4,50	4,25	3,00	-1,50	-1,25
		Russie	6,25	6,00	5,50	-0,75	-0,50
		Inde	5,15	5,15	4,00	-1,15	-1,15
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,91	0,90	-1,02	-0,02
		France OAT	0,12	-0,35	0,02	-0,10	0,37
		Allemagne	-0,19	-0,69	-0,28	-0,09	0,41
		Italie	1,41	1,07	1,41	0,00	0,34
		Royaume-Uni	0,82	0,33	0,35	-0,47	0,02
Japon		-0,01	-0,11	0,05	0,06	0,16	
Corée du Sud		1,63	1,35	1,46	-0,17	0,11	
Brésil		3,71	2,95	4,81	1,10	1,86	
Russie	6,28	6,09	5,64	-0,64	-0,44		
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	240,2	234,4	-1,38	-2,41	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,13	0,7	0,5
		Sterling	0,85	0,87	0,89	5,4	2,8
		Yen	121,8	119,3	123,7	1,6	3,7
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1181	1207	3,5	2,2
		Real brésilien	4,0	4,6	5,0	23,3	7,5
		Rouble	62,1	67,6	68,7	10,7	1,7
		Roupie indienne	71,4	73,3	75,6	5,9	3,1
		Yuan	7,0	6,9	7,1	1,7	2,1
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3024	3194	-1,1	5,6
		Japon - Nikkei 300	352	314	332	-5,6	6,0
		France - CAC 40	5978	5361	5198	-13,1	-3,0
		Allemagne - DAX	5971	5310	5628	-5,7	6,0
		Zone euro - MSCI EMU	132	120	119	-9,5	-0,5
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6705	6484	-14,0	-3,3
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2085	2182	0,3	4,6
		Brésil - Bovespa	118573	102233	94637	-20,2	-7,4
		Russie - MICEX	3076	2817	2793	-9,2	-0,9
		Inde - SENSEX	41254	38471	34287	-16,9	-10,9
		Chine - Shanghai	3050	3072	2931	-3,9	-4,6
		Hong Kong - Hang Seng	28190	26768	24770	-12,1	-7,5
		MSCI - BRIC	1129	1066	1020	-9,6	-4,3
	Euro	S&P (€)				-1,8	5,1
		Nikkei 300 (€)				-7,1	2,2
		FTSE 100 (€)				-18,4	-5,9
	Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	385	331	-14,6
Indice CRB**			402	399	369	-8,0	-7,5
Energétiques		Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	50	42	-35,9	-15,4
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1523	1668	1676	10,1	0,5
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5674	5690	-7,8	0,3

*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.

05/03/2019 : 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.