

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

19 octobre 2020

Rédacteurs

Gestion
Recherche Economique

Les flux se suivent et se ressemblent

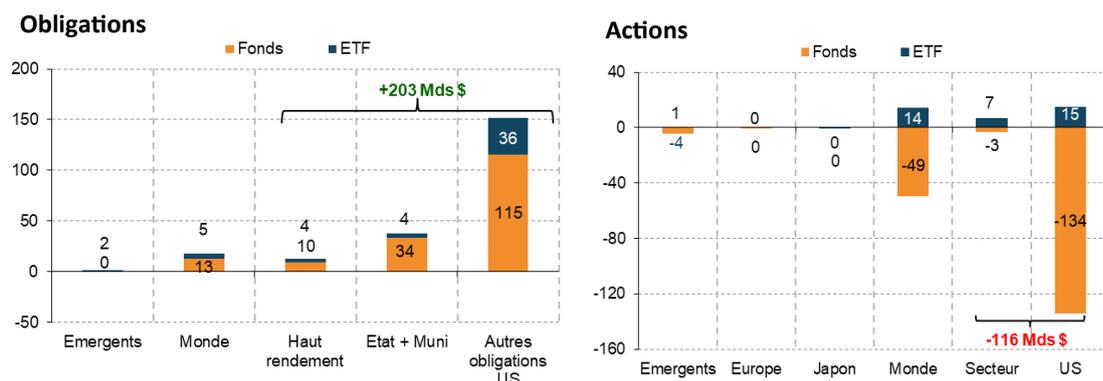
Nous analysons aujourd'hui les flux de collecte sur les fonds ouverts de droit américain sur le troisième trimestre de l'année. La tendance est identique à celle du deuxième trimestre : les fonds obligataires bénéficient de flux positifs de 223 Mds\$ tandis que les fonds d'actions font l'objet de sorties à hauteur de -156 Mds\$ de juillet à septembre.

Sur les marchés obligataires, toutes les catégories affichent une collecte positive sur le trimestre. Les investisseurs américains souscrivent 203 Mds\$ sur des fonds d'obligations domestiques : la plus grande partie de ce montant bénéficie aux obligations d'entreprises privées à travers les catégories « Autres obligations US » (+151 Mds\$) et « Haut Rendement » (+14 Mds\$). Ces flux permettent aux fonds d'obligations américaines d'atteindre la collecte nette de +256 Mds\$ depuis le début de l'année, dont +37 Mds\$ sur les obligations « Haut Rendement ». En revanche, les obligations internationales, à travers la catégorie « Monde », restent en décollecte depuis le début de l'année à -22 Mds\$, malgré des flux positifs de +18 Mds\$ sur le trimestre. Enfin, les obligations émergentes bénéficient d'un regain d'intérêt avec +2 Mds\$ de souscriptions ces trois derniers mois mais demeurent en retrait de -3 Mds\$ sur l'année.

Concernant les fonds actions, seuls les fonds « sectoriels » affichent une collecte positive de 4 Mds\$ qui fait maigre impression par rapport aux rachats nets de -116 Mds\$ sur l'ensemble des fonds d'actions américaines. A l'intérieur de la catégorie « Secteur », la technologie, grande gagnante de l'année, continue de bénéficier de souscriptions de 3 Mds\$. On note aussi les souscriptions du trimestre sur les secteurs « Consommation cyclique » (+3 Mds\$) et « Industrie » (+2 Mds\$). Depuis le début de l'année, les secteurs les plus vendus regroupent les foncières (-6 Mds\$) et les financières (-5 Mds\$). Concernant les zones géographiques, le Japon et l'Europe n'enregistrent aucun flux, tandis que les fonds « Monde » et « Emergents » sont respectivement rachetés pour -35 Mds\$ et -3 Mds\$ sur ce troisième trimestre portant la décollecte annuelle à -56 Mds\$ et -26 Mds\$.

Par ailleurs, la tendance de fond en faveur de la gestion passive se poursuit. En témoigne la collecte d'ETF encore positive, contribuant toujours davantage à auto-entretenir la croissance du poids des premières capitalisations des indices boursiers.

Flux nets de souscriptions sur les OPC et ETF de droit américain au T3 2020 (Mds\$)



Sources : Morningstar, Pôle Multigestion Covéa Finance

Sommaire

Suivi des marchés p2

Marchés obligataires
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis
Europe
Asie

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les rendements sont globalement en baisse. Aux Etats-Unis, le taux à 10 ans américain recule de 3 points de base (pbs) à 0,75% face à des espoirs de plan de relance avant les élections qui s'amenuise. Du côté du marché monétaire américain, l'écart entre le taux Libor et le taux OIS à 3 mois s'est resserré sur la semaine de 0,6 pb atteignant 13,6 pb. En Zone Euro, les rendements baissent également en particulier dans les pays cœurs. Les taux à 10 ans reculent de 10pbs à -0,62% en Allemagne contre 5pb à 0,12% en Espagne. A noter que l'Italie est sur des points bas historique avec un taux à 10ans à 0,65%. Enfin, sur le marché monétaire de la Zone Euro, l'écart est négatif entre le Libor 3 mois et le Swap Eonia 3M (il était de l'ordre de 0,30% en avril dernier).

Actions

Sur la semaine écoulée, les marchés actions européens (Indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne) sont en repli de -0.6% après 2 semaines de hausse dans un contexte où les nouvelles mesures de restrictions liées à la crise sanitaire ont pesé sur le sentiment de même que les attermoissements sur les négociations de la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. Au niveau des secteurs, la consommation cyclique (+1,9%) a été dynamique en raison des bonnes publications dans le Luxe et l'Automobile. En effet, LVMH a publié une croissance organique record (+12%) et Daimler a aussi surpris alors que les ventes automobiles européennes en septembre sont en hausse pour la première fois depuis neuf mois. Les secteurs de la Finance (-3,4%) et de l'Energie (-3,5%) ferment la marche. Sur le plan des titres, Unibail affiche la meilleure performance hebdomadaire de notre indice de référence (+22,6%) expliquée par la fronde d'actionnaires opposés au projet d'augmentation de capital. A l'inverse, le groupe pharmaceutique Galapagos s'inscrit parmi les plus fortes baisses (-11,7%) après un échec de développement sur une molécule traitant l'arthrite. L'indice portugais, fort de son exposition dans les énergies renouvelables, progresse le plus avec +1,1% alors qu'en fin de tableau l'indice belge est pénalisé par ses expositions financière et Galapagos en baisse de -3,6%.

Depuis le début de l'année, l'indice des petites et moyennes capitalisations MSCI EMU Small Cap (-8,9%) résiste plus que le MSCI EMU (-11,5%) et le MSCI Europe (-12,8%).

Le marché US est resté stable sur la semaine, avec des performances sectorielles très divergentes. Les foncières souffrent d'un environnement de taux légèrement moins favorables, tandis que les industrielles profitent d'une éventuelle victoire de Biden qui permettrait d'enclencher un programme d'investissements massifs. L'actualité des entreprises s'est concentrée sur les premières salves de publications de résultats, notamment des principales banques américaines. Si dans l'ensemble, les banques américaines affichent des résultats nettement au-dessus des attentes, ceux-ci restent néanmoins en fort retrait sur un an. Plus spécifiquement, si les volumes d'activités affichent une baisse modeste, les résultats souffrent d'une contraction de la marge nette et des activités de banques d'investissement. Au final, les publications meilleures qu'attendues sont permises par un coût du crédit nettement inférieur aux prévisions, le gros des provisions ayant été pris le trimestre dernier.

Au chapitre des entreprises, on notera toujours le maintien d'une activité de fusions et acquisitions toujours riche, notamment dans la sphère pétrolière en proie aux difficultés d'un prix du pétrole bas depuis longtemps. Ainsi, Conoco a annoncé son intention d'acheter le producteur du bassin du Permien Concho. C'est la troisième acquisition annoncée dans le secteur en quelques semaines, après les propositions de rachats de Noble par Chevron et de WPC par Devon. Dans les financières, First Citizen a annoncé l'achat de la banque CIT. Enfin, dans la logistique, le leader américain des entrepôts réfrigérés Americold a annoncé l'achat de l'Européen Agro Merchants pour 1.7 milliards pour établir une réelle plateforme mondiale de gestion de la chaîne du froid.

Par ailleurs, Apple a dévoilé ses 4 nouveaux modèles iPhones, compatibles 5G, équipés de la nouvelle puce délivrant une performance 50% plus rapide. Ils seront fabriqués grâce à des terres rares recyclées. La société espère ainsi obtenir une empreinte carbone nulle d'ici 2030.

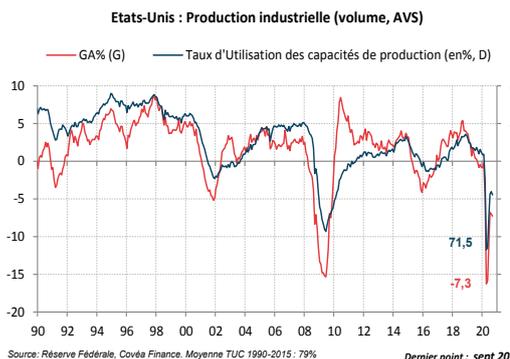
Les marchés ont été relativement stables en Asie cette semaine. Les marchés chinois et Hong Kongais figurent parmi les meilleurs performeurs. Les données macroéconomiques publiées ont aidé ce mouvement. L'Australie profite de bonnes données d'emploi ainsi que de la réouverture de l'état de Victoria. Parmi les moins bons performeurs, en Thaïlande, la marché a souffert après que le gouvernement ait décidé d'interdire les rassemblements de plus de cinq personnes et toute publication en ligne qui pourraient nuire à la sécurité nationale pour tenter de mettre fin aux manifestations pro-démocratie « illégales » qui ont lieu dans le pays depuis des semaines. La Corée du Sud figure également parmi les moins bons performeurs sur la période, après que la banque centrale coréenne ait maintenu ses taux inchangés.

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« L'activité industrielle américaine reste nettement dégradée . »

La demande des ménages est restée bien orientée en septembre, malgré un moindre soutien des revenus. Les ventes au détail ont enregistré une hausse mensuelle de 1,9%, ce qui porte la croissance des ventes en rythme annuel à 5,4%. La dynamique sur le mois a été tirée par l'habillement (+11%), les véhicules (+3,6%), ainsi que les dépenses de restauration (+2,1%). Cette dernière catégorie, très durement affectée par la crise sanitaire, reste néanmoins en contraction de près de 15% en rythme annuel, témoignant du caractère très inégal de la reprise selon les secteurs.



Si la consommation est le fer de lance de la reprise de ces derniers mois aux Etats-Unis, ce qui est illustré également par le retour au niveau pré-crise des importations, l'industrie affiche une dynamique nettement moins porteuse. Après une progression modeste en août, la production industrielle a enregistré une baisse de 0,6% en glissement mensuel en septembre, une orientation partagée par la quasi-totalité des secteurs d'activité. Ainsi l'alimentaire et les machines reculent de -0,4%, tandis que les équipements de transport et l'informatique-électronique s'inscrivent en baisse de respectivement -0,7% et -2,6%. Seul le secteur minier enregistre une belle progression (+1,7%), mais celle-ci n'efface pas les difficultés de ces derniers mois, exprimées par une contraction de près de 15% en rythme

annuel. Dans son ensemble, la production industrielle affiche une contraction annuelle de -7,3%, en dégradation par rapport à août (-7%).

En dépit d'une activité industrielle encore faible, les indicateurs d'enquête dans le secteur manufacturier suggèrent une dynamique favorable en octobre. L'indice de la Fed de Philadelphie enregistre un gain de 17,3 points et s'établit à 32,3 (le niveau 0 sépare croissance et contraction), avec des hausses marquées des nouvelles commandes (42,6) et du nombre d'heures travaillées par semaine (25,3). L'indice de la Fed de New York se modère à 10,5 après 17 en septembre, un niveau qui renvoie tout de même à une croissance de l'activité, avec une sous-composante nouvelles commandes en progrès à 12,3 points. Par ailleurs, l'indicateur d'enquête NFIB d'optimisme des PME s'est redressé en septembre passant de 100,2 à 104 points, un niveau équivalent à la situation d'avant-crise. Les éléments du rapport concernant l'emploi suggèrent une situation tendue pour les PME, à rebours de la situation dégradée décrite par la plupart des statistiques du marché du travail (rapport d'emploi du BLS, demandes d'allocations chômage). Les intentions d'embauches, qui s'étaient effondrées en avril, sont au plus haut depuis fin 2018 (23% des entreprises sondées) et l'indice de difficulté à recruter est également en progression.

Après des semaines de stabilisation, les nouvelles demandes d'allocation chômage s'inscrivent en hausse la semaine du 10 octobre, à 898 000 après 845 000 la semaine précédente, un plus haut depuis fin août. Ce mouvement reflète une augmentation des licenciements, mais aussi vraisemblablement les difficultés administratives rencontrées pour déposer et traiter les demandes. La Californie fait en effet face à des problèmes opérationnels ces dernières semaines face à l'afflux de demande, qui l'ont poussée à interrompre pour deux semaines le traitement des nouvelles inscriptions et ne pas mettre à jour ses rapports hebdomadaires, rendant difficile la lecture de la situation au niveau national. Concernant les demandes totales d'allocation standard, un recul significatif est enregistré la semaine du 3 octobre, à 10,02 millions après 11,2 millions. Mais cette baisse pourrait être davantage le résultat de personnes arrivant en fin de droits que d'une réelle amélioration du marché du travail. En effet, les allocations au titre du programme PEUC, le programme exceptionnel voté en mars qui prolonge de 13 semaines les allocations standards quand celles-ci expirent, ont enregistré une hausse de plus de 818 000 demandes la semaine du 23 septembre (publication avec une semaine de décalage). **Les difficultés sur le marché du travail semblent ainsi se renforcer à l'entrée du quatrième trimestre et alors que la situation épidémique tend à se dégrader.**

Les prix à la consommation américains ont enregistré une hausse très modeste en septembre, que ce soit pour l'inflation totale ou sous-jacente (+0,2% en glissement mensuel respectivement). L'indice des prix a été soutenu une nouvelle fois par les

Elections 2020

Les grandes lignes des programmes de Donald Trump et Joe Biden

- Les deux programmes des candidats mettent l'accent sur les relocalisations et le retour d'emplois manufacturiers aux Etats-Unis. Au « *America First* » de Donald Trump, répond le « *Buy American* » de Joe Biden.

Suivi Macroéconomique

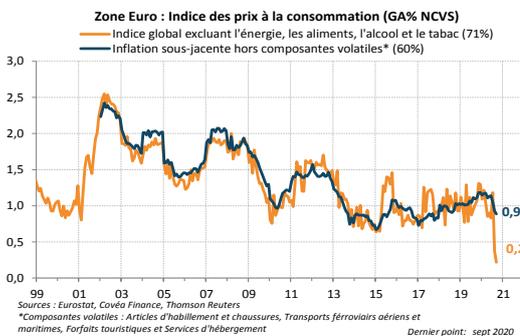
- La ligne dure adoptée par les Etats-Unis vis-à-vis de la Chine sous la Présidence Trump devrait se poursuivre quel que soit le vainqueur. Joe Biden se distingue néanmoins de Donald Trump sur la méthode : il souhaite agir en collaboration avec les pays alliés des Etats-Unis pour faire pression sur la Chine.
- Le candidat Démocrate prévoit dans son programme une forte hausse des dépenses essentiellement pour l'éducation, les infrastructures, la R&D et la lutte contre le changement climatique, partiellement financée par des hausses d'impôt touchant les entreprises et les ménages à haut revenu.
- Le programme de Donald Trump lors de cette campagne est resté vague, mais un second mandat de l'actuel Président s'inscrit dans la droite ligne du premier, à savoir déréglementation, baisses d'impôt et « America First ».
- Selon une estimation comparative du centre de réflexion *Center for a Responsible Federal Budget*, les programmes de Joe Biden et de Donald Trump creuseraient le déficit public de respectivement 5600 Mds\$ et 4950 Mds\$ sur 10 ans.

Europe

« La dynamique des prix s'affaiblit nettement en septembre »

Cette semaine, la dégradation de la situation sanitaire a poussé plusieurs pays à annoncer la mise en place de nouvelles mesures de confinement. En France, le gouvernement a annoncé la mise en place d'un couvre-feu dans les grandes métropoles du pays (Paris, Grenoble, Lille, Lyon, Aix-Marseille, Rouen, Saint-Etienne, Montpellier et Toulouse). Cette nouvelle mesure affectera durement les pans du secteur des services (hôtellerie, restauration) déjà durement touchés par la pandémie. Il est probable que les prochains indicateurs de confiance du secteur enregistrent une nette chute. L'évolution de la situation économique demeure donc tributaire de celle de la situation sanitaire.

La production industrielle de la Zone euro a augmenté de 0,7% en août par rapport au mois de juillet, soit un net ralentissement au regard des performances des derniers mois (12,5% en mai, 9,5% en juin et 5% en juillet). **Ce ralentissement indique l'essoufflement de la reprise industrielle alors que la production se maintient à des niveaux bien inférieurs aux niveaux d'avant crise.** En effet, le taux de croissance en glissement annuel se maintient en net recul (-6,5%). Au niveau des pays, l'Italie enregistre un dynamisme toujours très marqué de son industrie à +7,7% en août par rapport à juillet et l'industrie française connaît également une progression, bien que plus modeste (+1,3%). En revanche, l'industrie espagnole stagne alors que l'industrie allemande est en légère contraction (-0,2%).



Du côté des prix, le taux d'inflation annuelle atteint -0,3% en Zone euro en septembre, marquant le deuxième mois consécutif d'inflation négative. Le recul des prix de l'énergie (en baisse de 8,2% sur un an) tire l'inflation à la baisse. Corrigés des prix de l'énergie et des biens alimentaires, l'inflation atteint 0,3%, en net ralentissement par rapport à la dynamique d'avant-crise (1,0% environ). Si l'affaiblissement des tensions sous-jacentes est tangible, le détail par composante montre tout de même des effets ponctuels ayant contribué à l'affaiblissement des prix. D'une part, la baisse de la TVA en Allemagne a joué sur les prix à la baisse. D'autre part, les composantes les plus volatiles de l'inflation (l'habillement et les services d'hébergement et de tourisme) ont nettement reculé, en lien avec les effets des mesures de confinement sur ces secteurs. Dans les mois à venir, la dégradation du marché du travail risque d'entraîner un affaiblissement supplémentaire des tensions sous-jacentes.

Au niveau politique, les négociations entre le Parlement Européen et le Conseil au sujet du budget et du fonds de relance se sont durcies. Le Parlement Européen, dont l'approbation est nécessaire pour finaliser le budget, a demandé une augmentation pour 2021-2027 de 39 Mds€ de la proposition du Conseil, ce qui porterait le total à 1 113 Mds€. La demande du parlement est bien supérieure à l'augmentation d'entre 1 et 9 Mds€ que proposait la présidence allemande du Conseil aux parlementaires dans l'espoir de voir leur position s'assouplir sur la question de la conditionnalité à l'Etat de droit. Laquelle demeure une pomme de discorde entre les pays, la Hongrie et la Pologne menaçant toujours de bloquer les négociations sur le financement du plan de relance.

L'Organisation Mondiale du Commerce a donné l'autorisation à l'Union Européenne de taxer jusqu'à 4 Mds\$ de biens américains dans le cadre du conflit commercial opposant les Etats-Unis et l'UE. Cette taxation résulte de subventions illégales versées par les Etats-Unis à Boeing. Elle est moins élevée que les 7,5 Mds\$ de biens européens taxés par

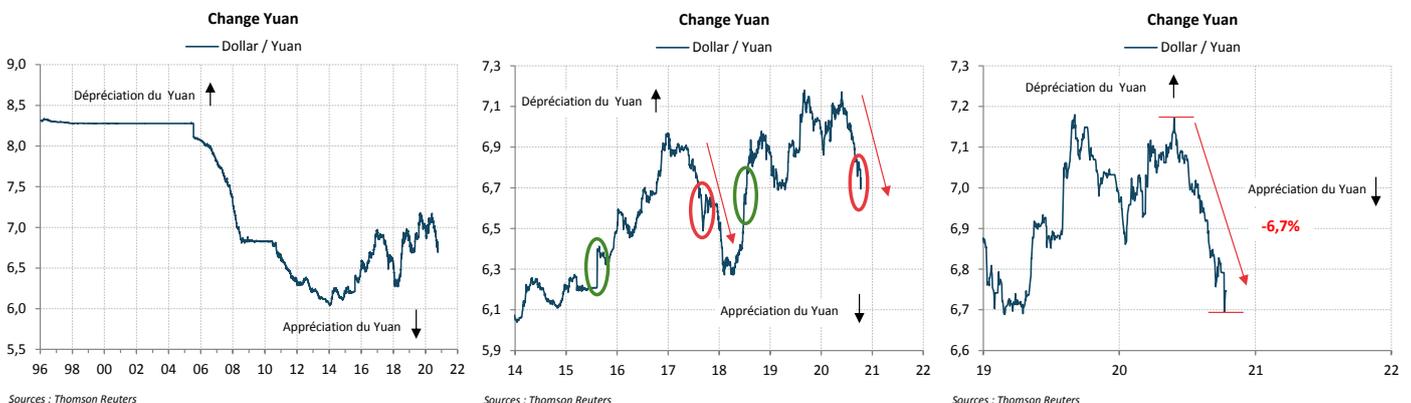
Suivi Macroéconomique

les Etats-Unis dans le cadre du même conflit (sanctions contre les subventions de l'UE à Airbus) et en dessous de ce que demandait l'UE (8,5 Mds€). **L'Union Européenne doit maintenant décider si elle souhaite appliquer ces taxations. La Commission a déjà publié une liste de produits pouvant être taxés. Cette liste comprend des produits alimentaires ainsi que des produits du secteur aéronautique.** Des négociations sont en cours avec les Etats-Unis.

Asie et reste du monde

« Révision des prévisions de croissance mondiale du FMI »

Le 10 octobre dernier, **la Banque Populaire de Chine (PBoC) a annoncé une nouvelle suspension du taux des réserves obligatoires de 20% pour les institutions financières lorsqu'elles effectuent des opérations de change à terme** (*foreign exchange risk reserve ratio for forward trading*), une décision suggérant une volonté de freiner l'appréciation du Yuan. Ce taux, initialement instauré par la PBoC en août 2015 par la publication d'un « *Avis sur le renforcement de la réglementation macroprudentielle des ventes à terme de devises* », exige que les institutions financières fournissent un dépôt pour risque de change lorsqu'elles s'engagent dans des ventes de change à terme pour le compte de clients, un taux fixé temporairement à 20%. Le 11 septembre 2017, ce taux avait été une première fois suspendu dans un mouvement rapide d'appréciation du Yuan contre le dollar américain (US\$). En 2017, cette mesure avait engendré une dépréciation temporaire du Yuan, qui n'avait pas contraint le mouvement d'appréciation de la devise qui s'est poursuivi jusqu'au premier trimestre 2018. Ce ratio avait ensuite été réinstauré en août 2018 au moment où le Yuan connaissait un mouvement rapide de dépréciation. Ainsi l'ajustement de ce taux constitue un outil dont se sert la Banque Centrale Chinoise pour tenter de limiter l'amplitude des mouvements d'appréciation ou de dépréciation rapide de sa devise. Il est à noter que le mouvement d'appréciation du Yuan contre Dollar depuis la fin du mois de mai (dépréciation de 6,7% du dollar, de 7,17 Yuans pour 1 US\$ le 27 Mai à 6,69 Yuans pour 1 US\$ vendredi dernier) s'inscrit dans un mouvement plus large de dépréciation du dollar contre les devises de plusieurs pays asiatiques. Le Dollar s'est ainsi déprécié de 7,6% contre le Won Coréen, de 4,9% contre le Ringgit Malaisien, de 4,7% contre le Dollar Taïwanais et le Dollar Singapourien, ou encore de 4,5% contre le Peso Philippin sur la même période. La PBoC a précisé dans son communiqué qu'elle continuerait à maintenir la flexibilité du taux de change du Renminbi.



Au niveau de l'activité économique, **la reprise s'est confirmée en Chine même si celle-ci demeure limitée. Le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 2,7% sur le trimestre après le fort rebond observé sur le deuxième trimestre**, causé par le redémarrage des activités après leur arrêt du début d'année. En cumulé depuis le début de l'année, l'activité chinoise a progressé de 0,7% relativement aux trois premiers trimestres de l'année 2019, avec un rebond plus marqué des activités du secteur primaire (mines, agriculture) avec 2,3% de hausse, tandis que l'activité du secteur tertiaire (services) progresse plus faiblement avec 0,2%. En glissement annuel, l'activité sur le trimestre est en hausse de 2,7% par rapport au troisième trimestre 2019.

L'excédent commercial chinois a connu un tassement sur le mois de septembre, de 59 à 37 Mds\$ en raison d'une forte progression sur le mois des importations, qui atteignent du même coup leur plus haut niveau mensuel historique à 202,8 Mds\$. Cette hausse mensuelle est alimentée par la hausse des importations en provenance des Etats-Unis (+25%), de la Corée (+22%), du Japon, (+21%), de l'Italie (+27%), de la France (+20%) ou encore de l'Allemagne (+16,8%). Dans le même temps les exportations restent sur des niveaux également historiquement élevés.

L'indice des prix à la consommation a progressé de 1,8% (annuel) en Chine, soit un net ralentissement par rapport à août (2,4%) et un plus bas sur 19 mois. Ce recul reflète en partie l'effet transitoire de la baisse des prix du porc sur un an. En effet, les prix du porc avaient augmenté à la même époque l'année dernière, lorsque la peste porcine africaine avait décimé une part

Suivi Macroéconomique

importante du cheptel porcin chinois. Cette faible dynamique des prix contraste avec la robustesse de la reprise économique et pourrait aussi refléter une demande toujours très affectée par la crise.

Cette semaine, le FMI a publié son nouveau jeu de projections économiques. L'institution revoit à la hausse ses prévisions pour 2020 et anticipe désormais un recul du PIB mondial de 4,4% en 2020 (contre -5,2% dans ses projections précédentes). Cette révision s'explique par des chiffres d'activités meilleures que prévues au cours de l'été. En 2021, le FMI anticipe un rebond avec une progression de 5,2%. La situation apparaît assez hétérogène par pays. En Zone euro, le FMI prévoit une contraction de 8,3% en 2020 puis un rebond de 5,2% en 2021. Aux Etats-Unis, le PIB ne se contracterait « que » de 4,3% avant de se reprendre à 3% environ. Enfin, la Chine se distingue en étant l'un des seuls pays enregistrant une croissance positive en 2020 (1,9%). Si ce scénario peut paraître optimiste, il faut toutefois noter que le FMI insiste sur le niveau d'incertitude très élevé, notamment en ce qui concerne l'évolution de la situation sanitaire.

Dans un bulletin publié le 13 octobre, **la Banque de Règlements Internationaux (BRI) s'inquiète des perspectives de défaillances d'entreprises et leur impact sur le chômage.** La vague attendue de faillites d'entreprises ne s'est pas encore concrétisée, en partie en raison du soutien politique, mais aussi du décalage entre les baisses du PIB et les faillites. Le pic des faillites se situe généralement 1 an après le choc initial sur le PIB et reste élevé pour au moins 2 ans. **La BRI estime que les défaillances d'entreprises pourraient augmenter de 20% d'ici fin 2021, par rapport au niveau de 2019.** Les mesures de soutien aux prêts seront progressivement supprimées, notamment les garanties de prêts accordées par les gouvernements, et un accès plus restreint au crédit bancaire et au financement par le marché pourrait compromettre la capacité des entreprises à renouveler leurs dettes. Les marchés du travail, déjà en mauvaise position, devraient être durement touchés par ces faillites : les auteurs estiment que le chômage augmente généralement trois fois plus si une baisse du PIB s'accompagne d'une augmentation de même ampleur des faillites. Par ailleurs, la particularité de cette crise réside dans la concentration des difficultés dans les secteurs directement touchés par l'épidémie. Or les auteurs soulignent que les récessions où les faillites sont particulièrement concentrées dans des secteurs spécifiques ont tendance à être plus profondes et plus longues, et laissent une empreinte particulièrement importante sur le marché du travail, probablement en raison de l'inadéquation des compétences et du capital humain spécifique au secteur. La BRI souligne par ailleurs que le processus naturel de renouvellement, dans lequel les jeunes entreprises dynamiques remplacent celles qui ont disparu, prend deux à trois ans, laissant une période prolongée d'activité morose. Cela souligne la nécessité de réaffecter les ressources rapidement et efficacement pour stimuler la croissance dans le monde post-pandémie.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		mai-20	juin-20	juil.-20	août-20	sept.-20	oct.-20		
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-15,8	-10,7	-6,8	-7,0	-7,3			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-9,6	-4,6	-3,7	-3,2				
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	2725	4781	1761	1489	661			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-28,2	-17,5	-9,9	-8,0				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	6,6	4,9	4,6	4,6	4,7			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,7	1,0	1,3	1,4			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, Mds €)	4729,0	4727,1	4745,6	4747,4			
		Taux de chômage (%de la population active)	7,6	7,8	8,0	8,1			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,1	0,3	0,4	-0,2	-0,3		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	81,5	93,4	99,1	99,9	101,6		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	8,0	3,9	4,8	6,5			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-29,3	-10,2	-6,7	-2,0			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-14,6	-10,8	-7,9			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	84,0	89,2	99,0	105,1	101,0		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	-19,9	-11,4	-14,0	-13,4	-13,5		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-8,0	1,6	0,3	2,4			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-23,2	-11,4	-8,4	-6,2			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-37,2	-22,6	-15,9	-17,4			
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-20,5	-13,8	-7,8	-0,2			
		PMI Manufacturier (Indice)	45,4	47,5	51,9	53,1	53,2		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-25,5	-14,7	-7,5	-4,4			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-24,7	-14,4	-6,2	-5,7			
		PMI Manufacturier (Indice)	38,3	49,0	53,5	49,9	50,8		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-31,0	-13,9	-7,7	-6,4			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-20,3	-12,1	-7,4	-6,3			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	-13,0	-1,6	1,4	2,8			
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	0,5	0,6	1,0	0,2			
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-13,9	-2,0	-7,7	-8,2		
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	-24,5	-25,6	-20,0	-12,1	-8,5	
			Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-2,3	-1,9	-1,5	-1,3		
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,0	0,1	0,3	0,2			
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,4	4,8	4,8	5,6	6,9		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA %moyen depuis le début de l'année)	-11,8	-7,7	-5,0	-2,5	-1,0		
Importations (valeur, NCVS, GA%)	-16,6	2,7	-1,4	-2,1	13,2				
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-20,0	-11,6	-2,9	-1,0			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,9	2,1	2,3	2,4	3,1		
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-7,8	-7,1	-5,9	-4,2	-5,0		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,0	3,2	3,4	3,6	3,7		

25/06/2020 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

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

Sources : Thomson Reuters, CoVea Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/19	25/06/20	16/10/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 25/06/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	0,25	0,25	-1,50	0,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,10	0,10	-0,65	0,00
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	0,50	0,50	-0,75	0,00
		Brésil	4,50	2,25	2,00	-2,50	-0,25
		Russie	6,25	4,50	4,25	-2,00	-0,25
		Inde	5,15	4,00	4,00	-1,15	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,69	0,75	-1,17	0,06
		France OAT	0,12	-0,12	-0,35	-0,46	-0,22
		Allemagne	-0,19	-0,47	-0,62	-0,44	-0,15
		Italie	1,41	1,31	0,65	-0,76	-0,65
		Royaume-Uni	0,82	0,15	0,18	-0,64	0,03
		Japon	-0,01	0,02	0,02	0,03	0,01
		Corée du Sud	1,63	1,34	1,50	-0,13	0,16
		Brésil	3,71	4,90	3,55	-0,17	-1,36
Russie	6,28	5,72	6,10	-0,19	0,38		
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	235,0	241,6	1,65	2,82	
Marchés des changes	Contre euro (1 € =...devises)	Dollar	1,12	1,12	1,17	4,5	4,5
		Sterling	0,85	0,90	0,91	7,3	0,5
		Yen	121,8	120,3	123,5	1,4	2,7
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1205	1147	-1,7	-4,8
		Real brésilien	4,0	5,4	5,6	40,1	5,3
		Rouble	62,1	69,0	77,9	25,5	12,8
		Roupie indienne	71,4	75,7	73,3	2,8	-3,1
		Yuan	7,0	7,1	6,7	-3,8	-5,4
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3084	3484	7,8	13,0
		Japon - Nikkei 300	352	323	335	-4,9	3,7
		France - CAC 40	5978	4919	4936	-17,4	0,4
		Allemagne - DAX	5971	5302	5587	-6,4	5,4
		Zone euro - MSCI EMU	132	114	117	-11,5	2,7
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	6147	5920	-21,5	-3,7
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2112	2342	7,6	10,8
		Brésil - Bovespa	118573	95983	98309	-17,1	2,4
		Russie - MICEX	3076	2761	2800	-9,0	1,4
		Inde - SENSEX	41254	34842	39983	-3,1	14,8
		Chine - Shangai	3050	2980	3336	9,4	12,0
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24782	24387	-13,5	-1,6
	MSCI - BRIC	1129	1039	1175	4,1	13,1	
	Euro	S&P (€)				3,2	8,2
		Nikkei 300 (€)				-6,2	1,0
FTSE 100 (€)					-26,8	-4,1	
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	317	402	3,7	26,7
		Indice CRB**	402	362	411	2,5	13,7
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	43	-35,0	4,6
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1762	1901	24,8	7,9
		Prix de la tonne de cuivre	6174	5893	6740	9,2	14,4

*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.

25/06/2020 : 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.