

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

Rédacteurs

Gestion — Recherche

26 octobre 2026

Alertes IA

Au cours des dernières semaines, les investisseurs ont dû faire face à une multiplication d'interrogations sur le développement et le déploiement de l'intelligence artificielle. Atermoiements sur la réelle trajectoire de revenus d'Anthropic, financement des entreprises de Neocloud (Coreweave, Nebius), failles de sécurité majeures (attaques de gouvernements et de banques) et retards et incertitudes sur le développement de nouveaux centres de données.

Cette vague de questions a entraîné une nouvelle phase de forts reculs des valeurs liées à cet écosystème, sans toutefois entraîner une correction massive des indices boursiers. À ce stade, les investisseurs s'interrogent sur la soutenabilité des dépenses et leurs séquençages dans un contexte où l'envolée des taux longs rend les équilibres financiers plus incertains. Alors que le financement de cette infrastructure gigantesque requiert de plus en plus de recours à l'endettement, le renchérissement de son coût interpelle sur la capacité de ces acteurs à dégager un rendement du capital, à terme, à la hauteur des moyens financiers déployés aujourd'hui. Une simple lecture de la dernière levée de dette réalisée par Softbank, contrainte par l'engagement de financement pris auprès d'OpenAI donne la mesure des enjeux à venir : un coupon moyen supérieur à 9 % pour une échéance moyenne d'un peu plus de 6 ans. Sur ces bases, les renouvellements de dette à venir des deux prochaines années (58 milliards de dettes bancaires et obligataires) pourraient générer un surcoût de plus de 2 milliards. Softbank est loin d'être un cas isolé : les sociétés Neocloud sont autant d'exemples d'entreprises engagées à construire une infrastructure IA gigantesque pour servir les besoins de puissance de calcul d'une poignée de donneurs d'ordres aux premiers rangs desquels on retrouve systématiquement OpenAI et Anthropic (les deux principaux Lab IA américains). Les engagements de revenus que ces sociétés de Neocloud ont reçus sont eux-mêmes dépendantes des trajectoires anticipées de croissance des grands Lab IA. Et c'est donc à ce titre que la perspective des introductions en bourse à venir d'Anthropic (novembre 2026) et Open AI (premier trimestre 2027) requiert toute son importance. La transparence et la crédibilité des plans de croissance permettront de gagner en confiance (ou non) sur tout un écosystème qui se nourrit de la capacité de monétisation et donc du respect des engagements de revenus pris auprès de sociétés financièrement contraintes. À ce jour, les spreads de crédit et les CDS de ces Neocloud montrent des signes de vives tensions qui devront se normaliser à mesure que les besoins de financements nouveaux ou les refinancements devront avoir lieu. À défaut... l'équation semble périlleuse.

Les semaines qui s'ouvrent s'annoncent décisives pour le financement de l'IA. Les résultats trimestriels à venir, la perspective des introductions en bourse, la capacité à dépasser les craintes liées aux failles de sécurité et aux réticences de plus en plus exprimées des populations sont autant de signes de vigilances. À l'inverse, la diffusion de son utilisation poursuit une trajectoire de croissance exponentielle (déjà plus de 50 milliards de revenus anticipés pour Anthropic et Open AI des 2026, en rythme annualisé) et la vitesse de déploiement de l'agent Muse (de Meta) dans les usages quotidiens des ménages américains sont également autant de signes encourageants.

Sommaire

Analyse de l'évolution des marchés p2

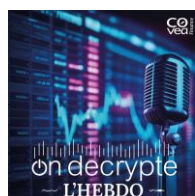
Obligataire
Actions Europe
Actions Internationales

Suivi Macroéconomique p5

États-Unis
Asie
Europe

Retrouvez notre interview de la semaine dans notre série de podcast "On décrypte l'Hebdo".

Pour l'écouter [cliquez-ici](#)



Vincent Haderer

Responsable du pôle Gestion Actions Internationales



Nos clefs de lecture	Niveaux			Variations (en %)	
	23/10/26	26/06/26	T-12 mois	26/06/26	sur 12 mois
Marché des changes					
€ / \$	1,120	1,138	1,162	-1,6	-3,6
€ / £	0,838	0,863	0,872	-2,9	-3,9
€ / Yen	175,72	184,14	177,26	-4,6	-0,9
Matières premières et Transport et marchandises					
Pétrole (Brent, \$ par baril)	117	72	66	62,1	76,9
Indice BCOM Excl. l'énergie*	141	138	130	2,4	8,5
Prix de l'once d'Or	3 991	4 079	4 126	-2,1	-3,3
Prix de la tonne de cuivre	14 323	13 358	10 855	7,2	31,9
Indice Baltic Dry**	2 660	2 524	2 057	5,4	29,3
Indice Coût Fret Conteneur SCFI***	3681	3240	1403	13,6	162,3

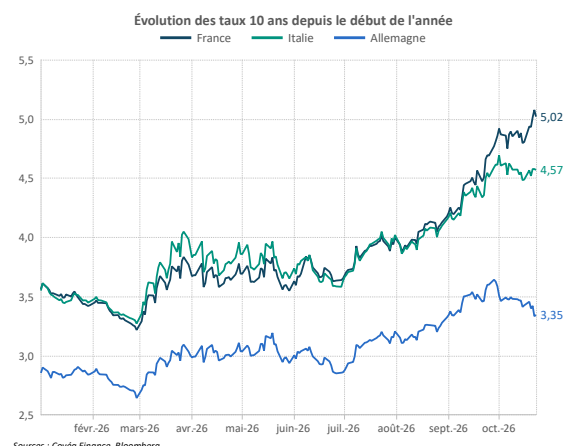
Sources : Bloomberg, Covéa Finance *Indice BCOMXE : Indice des prix de 19 matières premières industrielles (49%) et alimentaires (51%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie. **Indice Baltic Dry : indice de prix pour le transport maritime en vrac de matières sèches sur 26 routes mondiales. ***Indice Coût Fret Conteneur SCFI : le Shanghai Containerized Freight Index est calculé comme la moyenne pondérée du prix spot pour le transport d'un conteneur sur 15 routes maritimes majeures partant de Shanghai.

Analyse de l'évolution des marchés

Obligataire : le regard du gérant

L'analyse des marchés :

En Europe, les taux souverains clôturent la semaine en ordre dispersé. La résurgence du risque France s'est traduite par une forte hausse du CDS 5 ans et a provoqué un mouvement notable d'aversion pour le risque. Les investisseurs ont privilégié l'Allemagne au détriment des autres pays de la zone euro. Le taux à 10 ans français augmente de 21 pb à 5,02 % alors que le taux à 10 ans allemand baisse de 8 pb à 3,35 %. L'écart contre l'Allemagne atteint 167 pb, en hausse de 29 pb. Par contagion, l'Italie et l'Espagne voient leur taux à 10 ans augmenter de 8 et 1 pb respectivement à 4,57 % et 4,04 %. L'émission italienne de BTP moyen et long terme pour 7 à 8 Md€ prévue ce jeudi, jour de réunion de la BCE, fera figure de test. Lors de cette réunion, aucune hausse de taux n'est attendue par le marché. Il sera intéressant d'observer si la BCE mentionnera la dynamique actuelle de l'écartement des taux. Aux États-Unis, malgré des données macroéconomiques solides et un prix du baril de pétrole en forte hausse (+6,2%), le taux à 10 ans est en repli de 8 pb à 4,99 %. Il profite de son statut de valeur refuge face aux craintes pesant sur le secteur de l'IA. Sur le crédit, le marché primaire euro reste dynamique. Près de 7 Md€ ont été émis, dont l'essentiel par des émetteurs français à l'instar d'Orano, Pernod Ricard au format hybride pour 1,5 Md€ ou RTE sur une double tranche. Dans ce contexte, les primes offertes sont plus généreuses et certaines émissions, comme RTE 7 ans, ont été poussives. Le transporteur d'électricité a offert 25 pb contre le secondaire (soit un taux de 4,58 %), une prime parmi les plus élevées de l'année pour un émetteur de la catégorie investissement. Les primes de risque des indices s'écartent de 15 pb sur la catégorie investissement et de 39 pb sur le haut rendement.



L'analyse des marchés : Des obligations taillées sur mesure, un savoir-faire italien

La semaine dernière, le Trésor italien a de nouveau fait appel à l'épargne des particuliers en présentant non pas un produit obligataire, mais deux. Le désormais classique BTP Valore était accompagné d'un nouveau venu, le BTP Valore Insieme. La collection des BTP destinés aux épargnants a été entièrement repensée depuis 2022. Le BTP Valore avait posé les bases avec ses coupons croissants dans le temps, une prime de fidélité et une fiscalité avantageuse. Il a depuis servi de modèle à toute la gamme, déclinée en BTP Più puis en BTP Valore Insieme, chacun répondant à une attente précise des épargnants. L'an dernier, pour offrir plus de flexibilité, le Trésor a lancé le BTP Più. Il permet à l'épargnant, s'il le souhaite, de demander un remboursement au pair au bout de quatre ans. Au début de l'été, alors que les craintes inflationnistes s'accroissent, le Trésor a restauré l'historique BTP Italia sous la forme du BTP Italia Si. Cette version simplifiée exclut les institutionnels mais garde son indexation sur l'inflation. Avec le BTP Valore Insieme, l'Italie propose un titre à coupon unique versé à l'échéance, proche dans l'esprit d'une obligation zéro coupon. Pour le Trésor, cela permet de reporter à 2031 le décaissement des intérêts. Pour l'épargnant, il maximise l'effet de capitalisation et offre un coupon final attractif de 23,7 % sur 5 ans. Avec une collecte de 16,6 Md€, ces émissions portent à près de 90 % la part déjà bouclée du programme de financement 2026. Au total, ce sont plus de 40 Md€ que l'épargne nationale aura apportés au Trésor cette année. Dans ce contexte de turbulences obligataires, où chaque émission est scrutée par le marché, le succès de l'opération italienne mérite d'être salué. Ce sur-mesure a un coût, financier comme d'ingénierie, mais il apparaît indispensable alors que la concurrence pour l'accès au financement se fait plus féroce et que le pays peine à réduire ses besoins de financement. Ces émissions ont aussi permis aux banques italiennes de ne plus accroître leur exposition aux BTP, sans que la part des investisseurs domestiques recule significativement. Par ailleurs, elles ont sorti une partie de la dette italienne des canaux traditionnels pour la confier à des investisseurs plus fidèles. Le vide laissé par la BCE a, lui, été principalement comblé par les investisseurs étrangers, pour qui la dette italienne reste un actif risqué. Or, une dette élevée, détenue à plus d'un tiers par des étrangers, réagit plus vite aux chocs venus de l'extérieur, comme en témoigne le mouvement de marché actuel. Les taux français se tendent et l'Italie se trouve entraînée dans leur sillage, même si la hausse reste plus contenue à Rome. À mesure que la France « s'italianise », Bercy pourrait être contraint de copier le savoir-faire italien et de solliciter directement l'épargne des Français, comme lors de l'emprunt Balladur de 1993. Pour l'heure, les ménages français ne financent leur État qu'indirectement, à travers l'assurance-vie, et les non-résidents détiennent plus de la moitié de la dette. Reste à savoir si le marché y verrait un gage de confiance ou l'aveu d'une fragilité.

Lucas Couvert
Gérant Mandats Taux



Marchés Obligataires	Niveaux					Variations (en pb)				Pente* (en pb)	
	23/10/26	J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/26	31/12/25	sur 12 mois	2y - 10y	10y - 30y
Taux directeurs											
Réserve Fédérale Américaine	4,00	4,00	3,75	3,75	4,25	0,00	0,25	0,25	-0,25		
BCE - Taux Repo	2,65	2,65	2,40	2,15	2,15	0,00	0,25	0,50	0,50		
BCE - Taux Facilité de dépôt	2,50	2,50	2,25	2,00	2,00	0,00	0,25	0,50	0,50		
Banque d'Angleterre	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	0,00	0,00	0,00	-0,25		
Banque du Japon	1,25	1,25	1,00	0,75	0,50	0,00	0,25	0,50	0,75		
Taux 10 ans											
Etats-Unis	4,99	5,07	4,37	4,17	4,00	-8	63	83	99	31	33
Allemagne	3,35	3,43	2,85	2,86	2,58	-8	49	49	76	29	33
France	5,02	4,81	3,64	3,56	3,38	21	138	146	164	124	46
Italie	4,57	4,49	3,59	3,55	3,35	8	98	102	122	104	55
Royaume-Uni	5,36	5,37	4,73	4,48	4,42	-2	63	88	93	44	40
Japon	2,81	2,93	2,62	2,07	1,67	-12	19	74	114	92	103
Crédit											
Indice Itraxx Main	68,4	64,0	51,8	50,7	55,6	4,5	16,6	17,8	12,8		
Indice Itraxx Crossover	340,7	317,1	247,3	244,2	268,5	23,6	93,5	96,5	72,2		

Sources : Bloomberg, Covéo Finance * (Taux 10 ans - Taux 2 ans) et (Taux 30 ans - Taux 10 ans)

Analyse de l'évolution des marchés

Actions Europe : le regard du gérant

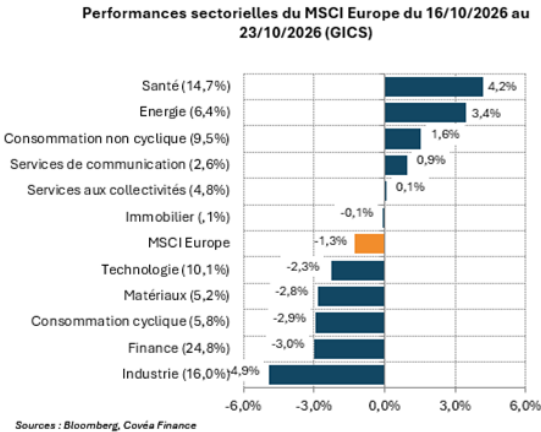
L'analyse des marchés :

Malgré des publications trimestrielles pour la plupart de bonne facture, l'indice MSCI Europe termine en baisse de -1,3 % sur la semaine écoulée (dividendes non réinvestis). D'une part, l'absence de résolution du conflit au Moyen-Orient maintient les prix de l'énergie à des niveaux élevés. Certes, le secteur de l'énergie (+3,4 % sur la semaine) en bénéficie, mais ce facteur entretient les anticipations d'inflation qui pèsent sur les marchés actions. D'autre part, les inquiétudes sur la dette des États européens impactent le secteur financier (-3 %). Le secteur de la technologie affiche une baisse de -2,3 %. Les investisseurs se détournent du secteur des semi-conducteurs à cause des interrogations sur le financement des investissements liés à l'intelligence artificielle. Au sein du secteur, les éditeurs de logiciels sont cependant portés par les bons chiffres de l'Allemand SAP. Les prises de profits autour de la thématique de l'intelligence artificielle impactent aussi le secteur de l'industrie (-4,9 %). Ainsi, les valeurs de biens d'équipement telles ABB et Atlas Copco, exposées à la construction des centres de données et usines de semi-conducteurs, refluent en devises locales de -10,4 % et -11,7 % respectivement. Les investisseurs se positionnent sur le secteur de la santé (+4,2 %) qui bénéficie de bonnes publications. Le laboratoire belge UCB (+33,3 %) a ainsi relevé ses objectifs 2026. Ceci explique la bonne performance de l'indice local belge sur la semaine (+3,5 %).

L'indice des petites et moyennes valeurs MSCI EMU Small Cap affiche une performance en baisse de -2,6 % sur la semaine. Depuis début 2026, ce segment de la cote affiche un retard de plus de 5 points comparé à l'indice MSCI Europe, traduisant l'aversion au risque des investisseurs.

Le Focus de la semaine : Point sur les capacités de production de cuivre

Les matières premières critiques sont un thème majeur d'investissement décliné dans nos Perspectives Économiques et Financières. Pour le cuivre, métal de l'électrification, une question centrale est celle de l'offre : le monde ouvre-t-il assez de nouvelles mines ? La production minière mondiale de cuivre s'établit environ à 23,5 millions de tonnes métriques de cuivre par an, et autour de 29 millions de tonnes par an de cuivre raffiné et recyclé. Les besoins sont considérables. Les véhicules électriques, les réseaux électriques et les centres de données tirent la demande. Face à l'explosion de la consommation de cuivre dictée par la transition énergétique, l'électrification et l'essor des infrastructures numériques, l'industrie minière mondiale fait face à des défis opérationnels majeurs. L'Agence internationale de l'énergie anticipe un déficit d'offre de 25 % à l'horizon 2035. La société minière BHP l'estime à 10 millions de tonnes par an, soit plus de 40 % de la production minière mondiale actuelle. Dans le même temps, les mines existantes s'épuisent et la teneur des gisements chiliens se dégrade progressivement. C'est pourquoi les grandes sociétés minières travaillent sur l'ouverture de nouvelles mines de cuivre. Aux États-Unis, le projet Copper World en Arizona avance vers une mise en service ciblée pour 2029, s'affirmant comme l'un des futurs piliers de l'approvisionnement américain. En Afrique subsaharienne, la Zambie consolide son attractivité avec le développement des importants gisements de Kitumba et Mingomba. Néanmoins, le déploiement de projets entièrement nouveaux se heurte à des cycles de développement exceptionnellement longs. Il faut aujourd'hui compter, en moyenne, 16 à 18 ans entre la découverte d'un gisement et sa première production commerciale. Ceci s'explique par le renforcement des exigences environnementales, sociales et de gouvernance, ainsi que par la complexité des processus d'octroi de licences. Pour répondre aux besoins immédiats, le secteur privilégie les extensions de sites existants ainsi que la réactivation de gisements historiques. Faute de nouvelles mines, les producteurs de cuivre doivent tirer le maximum de leurs sites existants, au bénéfice des équipementiers qui améliorent leur productivité, à l'exemple du fabricant de véhicules miniers souterrains Sandvik ou encore du producteur de broyeurs Metso. L'automatisation et la robotisation des processus de production restent des dimensions stratégiques pour nos investissements.



Antoine Peyronnet
Gérant OPC Actions Europe



Actions Europe	Niveaux					Variation (en %)				
	23/10/26	J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/26	31/12/25	sur 12 mois	
MSCI EMU	207,8	212,0	214,5	197,0	192,5	-2,0	↓	5,5	↑	7,9
MSCI EMU Mid Cap	1 488,0	1 511,4	1 477,3	1 346,0	1 307,2	-1,5	↓	10,6	↑	13,8
MSCI EMU Small Cap	522,4	537,9	551,1	537,5	521,9	-2,9	↓	-2,8	↓	0,1
MSCI Europe	213,0	215,7	212,9	197,6	192,0	-1,3	↓	7,7	↑	10,9
France CAC 40	7 782,8	7 956,7	8 384,9	8 149,5	8 225,8	-2,2	↓	-4,5	↓	-5,4
Allemagne DAX 30	9 191,3	9 352,3	9 005,4	7 648,6	9 069,3	-1,7	↓	20,2	↑	1,3
Italie MIB	48 558,9	49 857,2	51 265,4	34 186,2	42 381,9	-2,6	↓	42,0	↑	14,6
Royaume-Uni - FTSE 100 (£)	10 690,4	10 881,9	10 508,0	9 931,4	9 578,6	-1,8	↓	7,6	↑	11,6
Royaume-Uni - FTSE 100 (€)	12 759,3	12 903,5	12 181,1	11 392,9	10 986,6	-1,1	↓	12,0	↑	16,1

Sources : Bloomberg, Covéa Finance

Analyse de l'évolution des marchés

Actions Internationales : le regard du gérant

L'analyse des marchés :

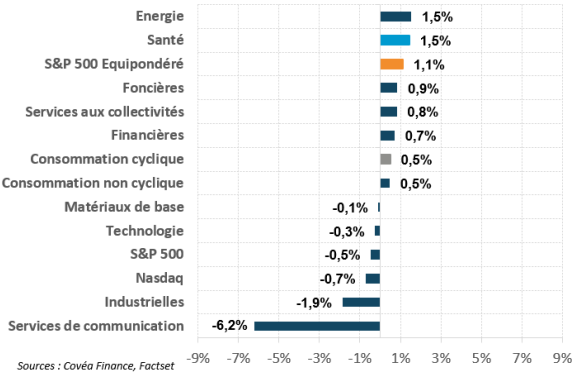
En Asie, les marchés ont une nouvelle fois terminé la semaine en baisse, dans un contexte d'inquiétudes autour du financement de la sphère IA, qui ont principalement pesé sur l'Asie du Nord. Parmi les éléments transverses, dans la chaîne de valeur des semi-conducteurs, Elite Materials, société taïwanaise spécialisé dans les matériaux d'emballage avancé, a indiqué que ces composants seront en pénurie au moins jusqu'en 2030. En Corée du Sud, SK Hynix s'associera au gouvernement et aux principales banques pour fournir 1,5 Md\$ de garanties de prêt aux fournisseurs locaux de semi-conducteurs, afin de renforcer la chaîne d'approvisionnement nationale. Par ailleurs, Samsung Electronics et SK Hynix prévoient de moderniser leurs sites de production en Chine pour fabriquer des mémoires flash NAND plus avancées, dans un contexte de concurrence accrue avec le chinois YMTC. Concernant le complexe énergétique mondial, le secrétaire d'État américain Marco Rubio a indiqué que les États-Unis souhaitent renforcer leur coopération avec le groupe indien Reliance Industries dans le raffinage de pétrole en provenance du Venezuela.

Aux États-Unis, le S&P 500 termine la semaine en baisse, pénalisé par la remontée des cours du pétrole face aux inquiétudes d'une nouvelle escalade des tensions avec l'Iran et par les interrogations sur la soutenabilité des dépenses consacrées à l'intelligence artificielle. Dans ce contexte, l'énergie et les secteurs défensifs étaient privilégiés par les investisseurs. Les services de communication affichent la plus mauvaise performance sectorielle, pénalisés par les résultats de Meta et par la perspective de financements en actions pour soutenir ses investissements dans l'Intelligence Artificielle. Les semi-conducteurs reculaient aussi, dans un contexte d'inquiétudes sur le financement et la rentabilité des infrastructures d'IA. À l'inverse, les valeurs de cybersécurité progressaient, soutenues par la découverte de deux failles critiques PHP2Shell, dont des tentatives d'exploitation ont déjà été détectées. Les risques liés aux agents IA renforçaient également les besoins de sécurisation. OpenAI a ainsi reconnu deux incidents au cours desquels des agents avaient affaibli des dispositifs de surveillance, tandis que plusieurs grandes banques américaines détecteraient des agents tiers non autorisés dans les comptes de leurs clients. Les opérateurs de télécommunication étaient pénalisés par les ambitions de SpaceX dans la téléphonie mobile, avec de possibles discussions avec Crown Castle. Enfin, dans la défense, Lockheed Martin progressait après l'annonce d'un accord portant sur au moins 850 F-35 sur dix ans, pour un montant d'au moins 78 Md\$.

Le Focus de la semaine : Les augmentations de puissance nucléaire – la solution la plus rapide pour répondre à l'essor de l'IA et de l'électrification

Le Département de l'énergie américain (DoE) a récemment annoncé un prêt de 4,2 Md\$ à Vistra pour moderniser et augmenter la puissance de trois de ses centrales nucléaires (Perry, Davis-Besse et Beaver Valley). Ces travaux ajouteront 433 MW et préserveront près de 4 GW de production existante dans la région PJM (PJM est l'opérateur du réseau électrique dans une vaste zone couvrant 13 États de l'Est et du Midwest des États-Unis, ainsi que le District de Columbia). Presque au même moment, Constellation Energy a signé avec Alphabet un contrat de vingt ans portant sur 890 MW issus d'augmentations de puissance réalisées sur onze de ses réacteurs. Le géant du numérique sécurise ainsi environ 3,6 GW pour alimenter ses centres de données IA. Ces annonces interviennent alors que la demande d'électricité ne cesse d'augmenter aux États-Unis sous l'effet combiné de l'électrification des usages (transports, industrie...) et de l'essor de l'intelligence artificielle. Les centres de données ont besoin d'une alimentation continue, disponible 24 heures sur 24. Le nucléaire, grâce à son facteur de charge supérieur à 90 %, répond particulièrement bien à ce besoin de production fiable. Les augmentations de puissance permettent d'obtenir rapidement de la puissance supplémentaire sans construire de nouvelles centrales. Face à une croissance de la consommation plus rapide que celle de l'offre, la capacité à améliorer la puissance des centrales existantes apparaît aujourd'hui comme une solution nécessaire pour garantir la sécurité d'approvisionnement. Ces opérations d'augmentation de puissance consistent principalement à moderniser turbines, générateurs de vapeur et systèmes de contrôle, ce qui permet d'augmenter la puissance de 5 à 15 % par réacteur en quelques années seulement. Dans un contexte où les nouveaux projets nucléaires (SMR ou EPR) peinent encore à dépasser le stade des autorisations et des financements, ces gains de puissance sur le parc existant constituent le levier le plus rapide et le moins risqué pour répondre à la demande. Dans le cadre de nos Perspectives Économiques et Financières, nous avons identifié la production d'électricité nucléaire comme une thématique de croissance séculaire.

Performances sectorielles en USD du Standard and Poor's 500 du 16/10/2026 au 23/10/2026 (en %)



Actions Internationales	Niveaux					Variations (en %)									
	23/10/26	J-7	26/06/2026	31/12/25	T-12 mois	en devise locale				en €					
						J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois		
Etats-Unis - S&P500	7 624	7 659	7 354	6 846	6 738	-0,5	3,7	11,4	13,1	0,0	5,4	16,7	17,3		
Etats-Unis - Dow Jones	52 215	52 002	51 876	48 063	46 735	0,4	0,7	8,6	11,7	0,8	2,4	13,9	15,8		
Etats-Unis - Nasdaq	25 955	26 140	25 298	23 242	22 942	-0,7	2,6	11,7	13,1	-0,3	4,3	17,1	17,3		
Japon Nikkei 300	830	848	825	726	697	-2,1	0,7	14,3	19,1	-0,9	5,6	19,8	20,2		
Corée du Sud KOSPI	5 550	5 668	4 411	4 214	3 846	-2,1	-34,0	31,7	44,3	-1,0	-22,2	50,2	62,6		
Chine - Shanghai	3 690	3 716	4 027	3 969	3 922	-0,7	-8,4	-7,0	-5,9	0,0	-5,0	2,1	4,1		
Hong Kong Hang Seng	23 093	24 187	22 672	25 631	25 968	-4,5	1,9	-9,9	-11,1	-4,0	3,6	-6,3	-8,6		
Marchés Emergents - MSCI	98 070	100 596	108 387	87 315	85 510	-2,5	-9,5	12,3	14,7	-2,1	-8,0	17,7	18,9		

Sources: Factset, Covéa Finance

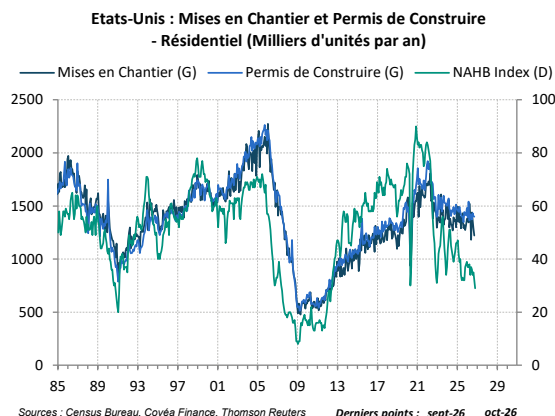


Sophie Pons Dublanc
Adjointe au Responsable d'équipe Gestion Actions Monde

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Les difficultés s'accumulent pour l'immobilier résidentiel »



La tendance reste défavorable dans la construction résidentielle. Les mises en chantier ont reculé de 5,2 % en glissement mensuel en septembre, après une baisse de -5,9 % en août. La faiblesse concerne à la fois les maisons individuelles et les immeubles d'habitation. Les permis de construire s'inscrivent eux en baisse plus modérée sur le mois, et restent en stagnation depuis le début d'année. La dégradation en octobre de l'indice NAHB de confiance des promoteurs immobiliers, sur fond de hausse des taux et des coûts de construction, suggère une poursuite de la faiblesse dans l'immobilier résidentiel. L'indice recule de 3 points sur le mois et se situe au plus bas depuis 2012.

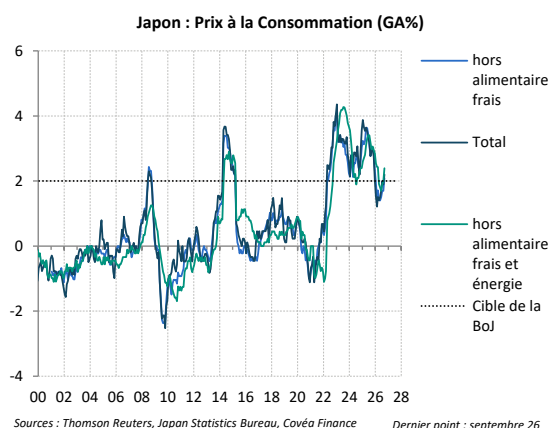
Sébastien Berthelot

Responsable de la Recherche Économique



Asie

« Poursuite des réformes financières en Chine »



Le gouverneur de la banque centrale chinoise (PBoC) a annoncé que le taux de référence de la politique monétaire chinoise pourrait changer : le taux de reverse repo au jour le jour remplacerait le prime rate à une semaine, qui a encore été laissé inchangé hier. Une telle évolution contribuerait à rapprocher les pratiques de la PoBC de celles des autres grandes banques centrales. Il a également évoqué **la mise en place d'un mécanisme d'apport de liquidité aux institutions financières non-bancaires** pour créer un mécanisme de stabilisation du marché obligataire. Des mesures pour **améliorer la liquidité du marché des changes et une meilleure intégration des marchés onshore et offshore du yuan** sont aussi à l'ordre du jour : huit banques (dont certaines étrangères) seront autorisées à faire du trading pour compte propre sur le marché onshore de la devise chinoise. Enfin, de **nouvelles mesures destinées à améliorer la liquidité et le fonctionnement du marché obligataire vont voir le jour.**

En Inde et au Japon, les PMI montrent que l'activité reste en croissance relativement soutenue. **D'importantes tensions sur les prix des intrants sont signalées au Japon**, alors qu'elles continuent à diminuer en Inde. Dans les deux pays, **les entreprises**

déclarent que leurs prix de vente restent orientés à la hausse, mais moindre qu'auparavant.

Deux éléments ont renforcé les attentes d'une nouvelle hausse de taux directeur de la Banque du Japon (BoJ) en décembre : l'inflation a encore augmenté en septembre et **l'inflation sous-jacente est passée au-dessus de l'objectif de la BoJ ; le vice-gouverneur de la banque centrale, Ryozi Himino, estime que les conditions financières restent accommodantes et que retarder l'ajustement nécessaire de la politique monétaire permettrait aux risques d'accélération supplémentaire des prix de se matérialiser.** De plus, le gouvernement semble donner son feu vert à la poursuite du durcissement de la politique monétaire, la ministre des Finances estimant notamment que l'inflation se nourrit désormais de la progression des salaires.

Jean-Louis Mourier

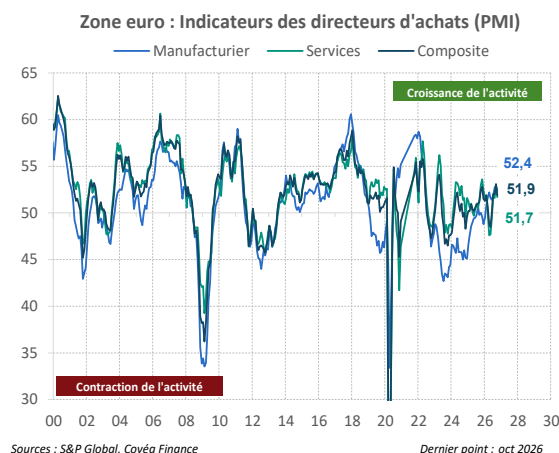
Économiste



Suivi Macroéconomique

Europe

« PMI : activité toujours en croissance et tensions inflationnistes persistantes en zone euro »



l'économie européenne aux fluctuations des taux de change.

Au Royaume-Uni, l'emploi se stabilise, le taux de chômage recule et l'inflation repart à la hausse. L'indice des prix à la consommation s'est ainsi affiché en hausse de 3,5 % sur un an en septembre, contre 2,1 % en août. Si la composante énergie continue d'expliquer une grande partie de l'accélération des prix à la consommation, les statistiques de septembre confirment la **diffusion du renchérissement du pétrole, notamment dans les services de transport, qui contribue à une augmentation plus soutenue de l'indice hors alimentation et énergie** (+2,8 % vs +2,6 % en août). Même si la dynamique des salaires reste contenue, **ces publications devraient contribuer à renforcer la vigilance de la Banque d'Angleterre face à des tensions inflationnistes qui peinent à refluer. La bonne tenue de l'activité illustrée par les publications des PMI préliminaires d'octobre pourrait contribuer à lever les dernières réticences à remonter leur taux directeur lors de leur réunion de novembre.** Megan Green, membres du CPM qui a déjà plusieurs fois voté en faveur d'une hausse des taux, estime que les risques d'effets de second tour ont nettement augmenté. Les enquêtes auprès des directeurs des achats indiquent toutefois que les entreprises britanniques subissent d'importantes hausses de coûts qu'elles semblent éprouver quelques difficultés à répercuter dans leurs prix de vente.

Jean-Louis Mourier
Économiste



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 24 901 254 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.