



5 août 2019

Des investisseurs européens toujours aussi frileux sur leurs marchés actions

Depuis le début de l'année, les investisseurs européens ont racheté -55 milliards d'euros de fonds et ETF de droit européen investis sur les actions européennes. Ces rachats sont déjà deux fois plus importants que ceux de l'ensemble de l'année 2018 (-24 Mds€). De quoi donner un coup de froid sur le marché action européen !

Sommaire

Suivi des marchés

Marchés obligataires
Marchés des changes
Marchés actions

p2

Nous analysons ci-dessous les flux de droit européen pour le deuxième trimestre de l'année : les actions décollectent -34 Mds€ tandis que les obligations collectent +78 Mds€. Nous notons également la décollecte de -19 Mds€ sur les fonds alternatifs.

Suivi macroéconomique

États-Unis
Europe
Asie

p3

Sur les actions, la catégorie « Monde » est la seule bénéficiaire de souscriptions nettes sur le trimestre, avec +7 Mds€ de collecte. Toutes les zones géographiques plus particulières subissent des rachats, à commencer par l'Europe avec des flux nets atteignant -25 Mds€. Les pays émergents sont également rachetés pour -12 Mds€, les États-Unis pour -3 Mds€ et le Japon pour -1 Md€.

Tableaux synthétiques

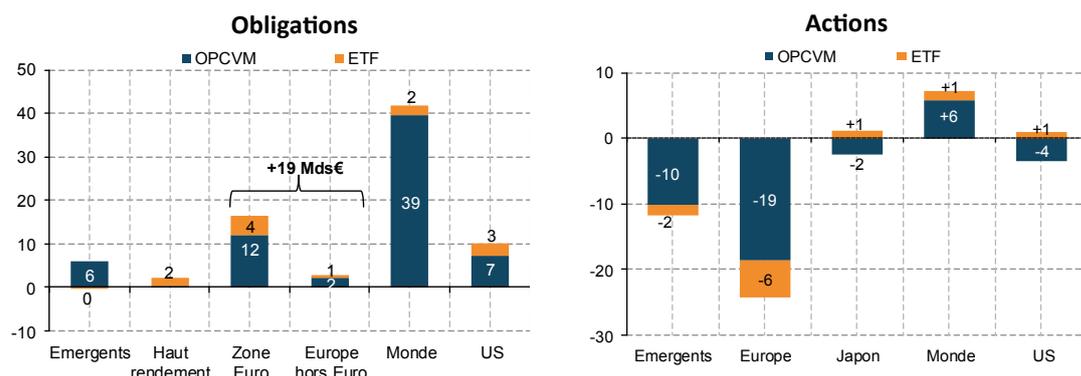
Indicateurs macro
Indicateurs de marchés

p5

Les fonds obligataires profitent quant à eux de cette aversion au risque : toutes les catégories collectent sur le trimestre. La catégorie globale « Monde » bénéficie des souscriptions les plus importantes, à +41 Mds€. L'Europe collecte +19 Mds€, dont +16 Mds€ sur les fonds obligataires de la Zone euro. Les fonds d'obligations à haut rendement attirent toujours et affichent des souscriptions de +2 Mds€, uniquement via des ETF. Enfin, les fonds d'obligations américaines collectent +10 Mds€ et les émergents +6 Mds€.

Les investisseurs délaissent ainsi toujours leurs actifs risqués européens, prenant leurs profits sur des marchés dont ils craignent la fin de cycle. Ils souscrivent en revanche toujours des obligations européennes, malgré l'absence de rémunération. Les messages plus accommodants des banques centrales ne semblent pas suffire à raviver la flamme des Européens pour leurs actions.

Flux de souscriptions nets sur les OPC et ETF de droit européen au T2 2019 (Mds€)



Suivi des Marchés

Obligataires

➤ Sur la semaine, la réunion de la Fed qui a abouti à une baisse des taux jugée un peu moins accommodante qu'anticipé par le marché, ainsi que les annonces de Donald Trump ravivant les tensions commerciales sino-américaines, ont eu des impacts significatifs sur les taux de rendement. Le taux à 10 ans américain baisse de 23 points de base (pbs) à 1,85% et le taux à 2 ans chute de 14pbs à 1,70%. En Europe, la semaine a été marquée par la publication de données macro-économiques entérinant le ralentissement économique de la Zone euro. L'ensemble des taux affichent des rendements en baisse. Les taux à 10 ans baissent ainsi de 12pbs à -0,50% en Allemagne, 12pbs à -0,27% en France, 13pbs à 0,24% en Espagne et 2pbs à 1,54% en Italie. Dans ce contexte de taux bas, nous n'effectuons pas d'investissements significatifs dans les portefeuilles. Toutefois, nous estimons toujours que le potentiel de hausse des rendements est très limité.

Changes

➤ L'Euro recule de 0,1% sur la semaine face au Dollar à 1,112 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne progresse de 1,9% à 0,915 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en recul de 2,0% face au Yen à 118,5 Yens pour un Euro.

Actions

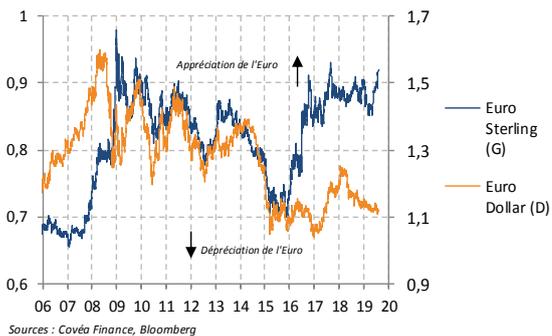
➤ L'indice **MSCI EMU** (Union Economique et Monétaire) affiche une baisse de 3,7% sur la semaine, réalisée pour la très grande majorité sur la journée de vendredi. Le discours de la Fed, moins accommodant qu'espéré par les investisseurs, et la nouvelle intervention de Donald Trump au sujet des droits de douane sur les produits chinois ont cristallisé les inquiétudes et entraîné ce mouvement de repli. La configuration sectorielle reflète le changement de positionnement des investisseurs avec l'ensemble des secteurs considérés

comme défensifs dans le haut du tableau. Ainsi, l'immobilier (+0,8%) est le seul à afficher une hausse sur la semaine devant les services aux collectivités (-0,4%) et les services de communication (-2%). A l'inverse, toute la partie plus cyclique de la cote est en fort repli autour de -5%. L'énergie (-5,1%), les matériaux (-4,9%) et l'industrie (-4,8%) sont ceux qui reculent le plus. Depuis le début de l'année, l'indice MSCI EMU progresse toujours de 11,7% avec la technologie (+24,7%) et les deux secteurs de consommation (+18%) comme locomotives de cette performance. Au niveau géographique, la zone hors euro fait mieux que la zone euro, notamment grâce à la Suisse (-0,4% en euro) et au Danemark (-1,3% en euro). L'indice britannique se comporte presque aussi bien en devise locale (-1,9%) mais perd son avance une fois converti en euro, à cause de la baisse marquée de la livre sur la semaine. On notera également que le compartiment des petites et moyennes valeurs surperforme les indices de grande capitalisation et que celui-ci retrouve des niveaux de surperformance élevés par rapport au MSCI EMU (2,2 points de pourcentage). En **Asie**, les principaux indices sont orientés à la baisse en raison de la reprise des tensions commerciales. La Chine affiche logiquement la moins bonne performance, suivie de la Corée du Sud, Singapour et Taiwan alors que les pays d'Asie du Sud Est, moins exposés aux tensions commerciales, résistent mieux. En Chine, le soutien de Bank of Jinzhou (petite banque chinoise) par trois gérants d'actifs de grande taille illustre le déplacement du risque financier chinois et met en évidence ses faiblesses. On note enfin la montée d'un cran des tensions entre le Japon et la Corée. Aux **Etats Unis**, le S&P500 a baissé de plus de 3%, se maintenant à ses plus hauts historiques en début de semaine, avant de réagir à la décision de la Fed puis à l'annonce de Donald Trump quant à la mise en place de nouveaux tarifs douaniers à l'encontre de la Chine. La saison de publications de résultats trimestriels se déroule et plus de 160 valeurs du S&P500 (30% de l'indice) représentant environ 70% de sa capitalisation ont déjà dévoilé leurs résultats. En moyenne ces résultats sont plutôt solides mais les réactions du marché peuvent être sévères envers les sociétés qui déçoivent ou dont les commentaires sur les perspectives sont prudents. Parmi nos valeurs dans les mandats, on notera les publications d'Occidental Petroleum, de Roper Technology qui, bien que solides, sont assorties de perspectives prudentes relatives aux cycles courts industriels. Illinois Tool Work évoque également des difficultés des sphères automobile et industrielle. En revanche, Mondelez bénéficie toujours d'une croissance organique forte, notamment grâce aux pays émergents.

Taux d'intérêt à 10 ans



Marché des changes



Indices actions (base 100 en 2006, devises locales)

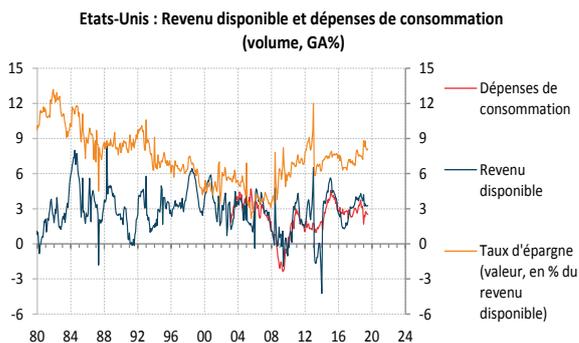


Suivi Macroéconomique

Etats-Unis

« La dynamique des revenus reste solide alimentée par la robustesse du marché du travail »

Les données publiées sur la semaine aux Etats-Unis font état de la bonne résistance de la dynamique des revenus des ménages qui alimente sur le mois le rebond de la confiance. La solidité de la croissance des revenus à 3,3% relativement à juin 2018 s'appuie sur le maintien d'une dynamique favorable des salaires et de l'accélération de la hausse des transferts sociaux sur les derniers mois. La hausse des revenus contribue à maintenir les dépenses des ménages américains sur un rythme annuel également soutenu à 2,5%, bien que celui-ci se soit tout de même atténué sur les derniers mois, en raison d'une modération de la hausse des dépenses de consommation de services. Le marché du travail est resté solide en juillet avec 164 000 créations nettes d'emplois et un taux de chômage stable à 3,7%. Du côté des prix, les pressions restent faibles. Le déflateur des dépenses de consommation cœurs (hors alimentaire et énergie), indicateur de prix observé par la Réserve Fédérale américaine, accélère très légèrement à 1,6%, un rythme qui reste modéré. Côté immobilier, la croissance des prix continue de ralentir au regard de la tendance observée sur l'indice CASE Schiller des 20 plus grandes agglomérations américaines (+2,4% de croissance annuelle contre encore +6,7% début 2018), reflet d'une dynamique plus morose du secteur sur les deux dernières années, en lien en partie avec l'effet de la remontée des taux sur la dynamique d'emprunts des ménages. Les dépenses de construction affichent ainsi une contraction de 2,1% relativement à juin 2018. Enfin sur le plan de l'industrie, la confiance poursuit son effritement en juillet au vu de la publication de l'indice du climat des affaires ISM, pénalisée par la dégradation des perspectives de commandes en lien avec les vives tensions commerciales entre les Etats-Unis et plusieurs de ses partenaires. A l'issue de la réunion du comité de politique monétaire, la réserve fédérale américaine a décidé d'abaisser de 25 points de base la fourchette de son taux directeur, de [2,25% ; 2,5%] à [2% ; 2,25%]. Dans le même temps, elle précise que la fin du mouvement de réduction de la taille de son bilan est avancé à août contre septembre préalablement prévu. Au regard du discours qui a accompagné ces décisions, ces mesures ont un aspect préventif. Elles sont justifiées par les risques persistants sur la croissance mondiale, par les tensions commerciales, et principalement par la faiblesse des pressions inflationnistes qui risque si elle perdure de faire glisser les anticipations d'inflation de long terme. Sur le plan politique, Donald Trump a ravivé en fin de semaine les tensions commerciales avec la Chine en menaçant d'imposer des droits de douanes de 10% aux 300Mds\$ de produits qui n'étaient jusque là pas touchés par des mesures tarifaires.

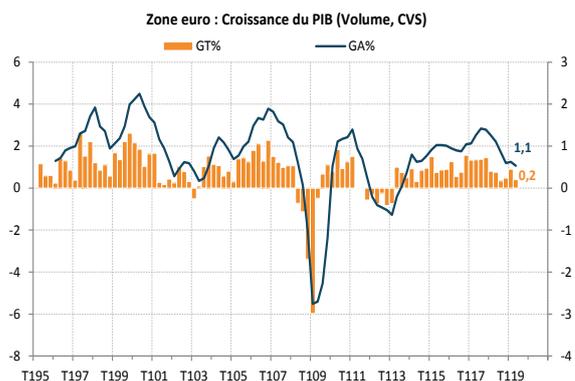


Sources : Covea Finance, BEA
L'épargne personnelle est la différence entre revenu personnel disponible (Revenu personnel - Impôts sur le revenu et cotisations sociales) et les dépenses personnelles (dépenses de consommation, paiements d'intérêts et transferts courants). Définition différente de la FED qui considère l'identité Epargne Investissement.

Europe

« La croissance ralentit en Zone euro »

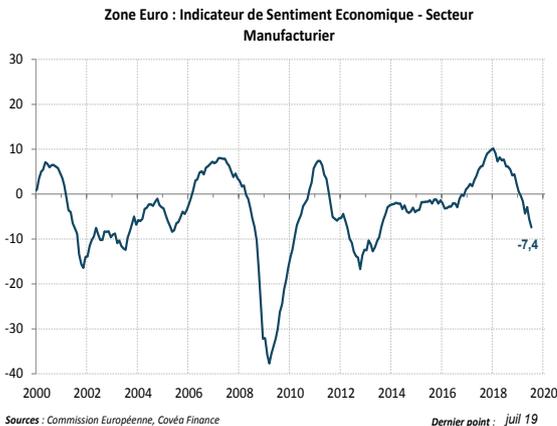
En **Zone euro**, l'estimation préliminaire de la croissance au deuxième trimestre décrit, conformément aux attentes, un ralentissement de l'activité. Après avoir enregistré une croissance de 0,4% au premier trimestre, soutenue par des facteurs temporaires (météo clémente, mesures de soutien au revenu disponible des ménages ...), la Zone euro affiche une progression de 0,2% au deuxième trimestre. La croissance ralentit légèrement mais reste robuste en Espagne (+0,5%), soutenue par la consommation des ménages et la demande extérieure. En revanche, l'investissement ralentit, tiré à la baisse par la partie machines et équipements. En France, la croissance ralentit également et atteint 0,2%, soutenue uniquement par la demande intérieure. Sur le trimestre, le rythme de progression des dépenses de consommation des ménages décélère, ce qui suggère que les gains de pouvoir d'achat ne se sont pas encore transmis à la consommation. L'investissement des entreprises accélère. En Italie enfin, la croissance stagne. Sur la base de ces estimations, la croissance allemande stagnerait ou reculerait légèrement, dans un contexte de contraction du secteur manufacturier. Au total, c'est donc principalement la demande intérieure et les services qui ont tiré l'économie sur le mois tandis que le secteur manufacturier apparaît mal orienté dans la quasi-totalité des pays. En juin, la production industrielle recule ainsi en Italie (-0,2% sur le mois), ce qui porte la progression trimestrielle à -0,7%. Les indicateurs avancés du mois de juillet ne décrivent pas d'amélioration de la situation à l'entrée du troisième trimestre. L'indice de sentiment économique de la Commission européenne recule à nouveau pour atteindre 102,7. Par secteurs, l'indice de l'industrie se replie nettement et s'établit en dessous de sa moyenne de long terme, en lien avec une dégradation des carnets de commandes. L'indicateur se détériore également dans



Sources : Eurostat, Covea Finance, Thomson Reuters

Suivi Macroéconomique

« Le secteur manufacturier continue de se détériorer en juillet selon la commission européenne »

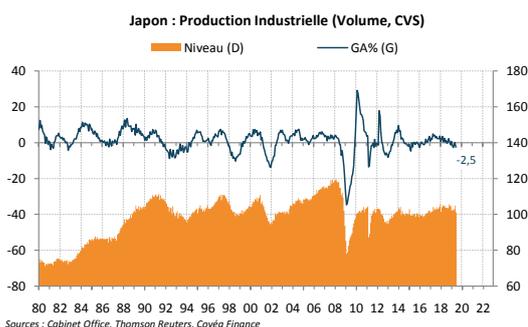


le secteur de la construction, bien qu'il reste largement au-dessus de sa moyenne de long terme. Le secteur des services enregistre un léger recul, en lien avec une dégradation de la confiance. Par pays, l'indice se replie nettement en Allemagne, stagne en France mais progresse en Italie et en Espagne. En Allemagne, la détérioration s'explique principalement par l'industrie manufacturière. Néanmoins, l'indice montre également, à l'instar de l'indicateur IFO, une moins bonne orientation des services à l'entrée du troisième trimestre.

Les PMI Manufacturiers espagnols et italiens en juillet renvoient également des signes de détérioration et s'établissent en-dessous des 50, à 48,2 et 48,5 respectivement. Du côté de la consommation, les ventes au détail rebondissent au mois de juin, avec une croissance de 1,1% sur le mois, ce qui porte la croissance trimestrielle à 0,4%. La consommation progresse en Italie et en Allemagne, en revanche, elle accuse un deuxième mois de recul consécutif en France. Enfin, le marché du travail demeure toujours aussi bien orienté en Zone Euro. Le taux de chômage enregistre un nouveau recul au mois de juin pour atteindre 7,5%, proche du plus bas historique atteint à la veille de la crise de 2008. Du côté des prix, l'inflation ralentit au mois de juillet et atteint 1,1%. L'inflation sous-jacente ralentit également et atteint 0,9% sur l'année, légèrement en-dessous des attentes. La dynamique des prix ne montre donc pas de signe de rebond de l'inflation cœur, qui est d'ailleurs attendue à 1,1% en moyenne par la BCE comme par les prévisionnistes professionnels. Au **Royaume-Uni**, la Banque d'Angleterre a décidé à l'unanimité de maintenir son taux directeur inchangé. A rebours du marché, la BoE considère toujours en mars qu'une « hausse graduelle et limitée du taux directeur apparaît appropriée pour ramener l'inflation à sa cible ». Ces prévisions de croissance, réalisées sur la base des anticipations de marché (qui prévoient désormais une baisse du taux directeur), ont été révisées à la baisse pour 2019 et 2020 à 1,3%.

Asie et autres émergents

« Perspectives médiocres au Japon, soulignées par l'attentisme accommodant de la banque centrale »



En **Chine**, les PMI manufacturiers NBS et Markit de juillet s'affichent en légère amélioration à 49,7 et 49,9 respectivement (contre 49,4 en juin), ils restent cependant toujours en dessous du seuil des 50 i.e. en contraction. Ce léger mieux est probablement imputable à une plus forte demande intérieure (nouvelles commandes en hausse) soutenue par les mesures du gouvernement. Toutefois, les doutes sur l'activité et son difficile pilotage conjoncturel ne sont pas levés du fait des frictions commerciales. En **Corée**, la production industrielle s'affaïsse de -2,9% en glissement annuel (GA) contre -0,2% en mai. Les perspectives ne sont pas favorables avec un PMI manufacturier toujours en contraction à 47,3 en juillet (47,5 en juin). Le commerce international continue de peser, avec des exportations en chute de -11% (GA) en juillet (-13,5% en juin), alors que les importations se contractent de -2,7% (-11,1% en juin). L'inflation est basse à 0,6% (0,7% en mai) du fait des prix alimentaires et du pétrole, elle devrait rester faible en raison d'effets de base et de la faiblesse de la demande intérieure. Dans un contexte externe de ralentissement mondial et de tensions commerciales entre ses deux principaux partenaires, associé en interne à la faiblesse persistante de l'inflation et à une croissance insuffisante, la banque de Corée (BoK) pourrait poursuivre la baisse de son taux directeur (à 1,5% depuis le 18 juillet). Au **Japon**, les ventes au détail déclinent à 0,5% (GA) en juin (1,3% en mai). La production industrielle chute de -2,5% en juin (contre 0,1% en mai) révélant la faiblesse de la demande extérieure, notamment en Asie, en lien avec les conflits commerciaux. L'accroissement des stocks en prévision de l'augmentation de la

TVA d'octobre augure de médiocres perspectives de la production industrielle. Enfin, les chiffres d'emploi sont stables avec le taux de chômage à 2,3% en juin (2,4% en mai) et le ratio offre sur demande d'emploi à 1,61 (1,62 en mai). Au niveau monétaire, lors de sa réunion de juillet, la Banque du Japon (BoJ) a maintenu sa politique (taux directeurs à -0.1%, taux 10 ans ciblés à 0%). Toutefois, la BoJ a ajouté un biais baissier, précisant qu'elle « n'hésiterait pas à prendre des mesures d'assouplissements additionnels » si les risques sur l'activité et les prix sont significatifs, notamment de l'extérieur. La BoJ est dans l'attente d'une plus grande visibilité avant d'agir, au regard des autres banques centrales (Fed, BCE) et plus particulièrement des effets d'appréciation sur le Yen. La BoJ sera aussi attentive à la hausse de la TVA prévue au 1^{er} octobre 2019. Par ailleurs, la BoJ a révisé à la baisse ses prévisions d'inflation et de PIB de -0,1% pour l'année fiscale 2019 (à 1,0% et 0,7% respectivement). Au **B Brésil**, la Banque centrale a baissé son taux directeur (selic) de 50 points à 6%, son plus bas niveau historique.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		févr.-19	mars-19	avr.-19	mai-19	juin-19	juil.-19	août-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	2,8	2,3	0,9	2,1	1,3			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,3	2,8	2,7	2,6	2,5			
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	56	153	216	62	193	164		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	3,1	0,3	-2,3	-1,1	-1,3			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,4	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,5	1,9	2,0	1,8	1,7			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (valeur, NCVS, Mds €)	4422,2	4427,5	4448,5	4473,1	4472,6		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,8	7,7	7,6	7,6	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,5	1,4	1,7	1,2	1,2	1,1	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	94,3	93,5	92,5	94,4	93,7	92,2	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	4,3	3,5	0,6	0,9	3,7		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-8,0	-6,0	-4,9	-8,7			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,9	3,1	-0,2	-0,5			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	100,2	99,3	98,6	98,8	95,5		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,4	10,6	11,6	12,2	11,6	8,8	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-1,9	-2,1	0,5	-0,3	-0,6		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,7	-0,8	1,1	4,0			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	7,2	6,3	3,4	12,4			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,7	-1,7	-1,4	-0,7	-1,2		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,7	47,4	49,1	49,7	48,4	48,5	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,4	1,7	4,1	6,8			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	-2,9	1,8	1,4			
		PMI Manufacturier (Indice)	49,9	50,9	51,8	50,1	47,9	48,2	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,0	-3,3	7,3	5,4			
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,2	1,4	-1,2	0,9			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	4,1	6,8	5,0	2,2	3,7		
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	1,9	1,9	2,1	2,0	2,0		
Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	1,2	1,4	2,0	6,1			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-1,4	0,1	-3,8	-9,4	-3,7		
		Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-0,7	-1,4	-0,4	-0,5			
	Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,2	0,5	0,9	0,8	0,7		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,3	8,5	5,4	5,0	6,3		
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-3,2	-0,6	0,4	-0,7	-1,0		
Autres émergents	Brésil	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-4,8	-7,8	4,1	-8,5	-7,4		
		Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,5	-3,2	-3,5	8,5	-4,3		
	Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,9	4,6	4,9	4,7	3,4		
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	4,1	1,3	4,7	0,9	3,4		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7		

20/06/2019 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

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

Sources : Thomson Reuters, Covéa Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/18	20/06/19	02/08/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 20/06/19 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,50	2,25	-0,25	-0,25
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,75	0,75	0,00	0,00
		BOJ	0,10	0,10	0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,75	1,75	1,50	-0,25	-0,25
		Brésil	6,50	6,50	6,00	-0,50	-0,50
		Russie	7,75	7,50	7,25	-0,50	-0,25
		Inde	6,50	5,75	5,75	-0,75	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	2,03	1,85	-0,84	-0,18
		France OAT	0,71	0,01	-0,24	-0,95	-0,25
		Allemagne	0,24	-0,32	-0,50	-0,74	-0,18
		Italie	2,74	2,15	1,54	-1,20	-0,60
		Royaume-Uni	1,28	0,81	0,55	-0,73	-0,26
		Japon	0,00	-0,17	-0,16	-0,17	0,00
		Corée du Sud	1,96	1,55	1,34	-0,62	-0,21
		Brésil	9,24	7,83	7,23	-2,01	-0,60
		Russie	8,52	7,32	7,38	-1,14	0,07
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	235,5	239,1	6,91	1,49
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,13	1,11	-3,0	-1,6
		Sterling	0,90	0,89	0,92	1,9	2,9
		Yen	125,6	121,2	118,5	-5,7	-2,3
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1115	1159	1204	8,0	3,9
		Real brésilien	3,9	3,9	3,9	-0,2	0,1
		Rouble	69,4	62,9	65,0	-6,2	3,4
		Roupie indienne	69,7	69,7	69,6	-0,1	-0,1
		Yuan	6,9	6,9	6,9	0,9	1,3
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2954	2932	17,0	-0,7
		Japon - Nikkei 300	301	317	312	3,8	-1,5
		France - CAC 40	4731	5536	5359	13,3	-3,2
		Allemagne - DAX	4863	5516	5300	9,0	-3,9
		Zone euro - MSCI EMU	108	123	120	11,6	-2,1
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7424	7407	10,1	-0,2
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2131	1998	-2,1	-6,2
		Brésil - Bovespa	87887	100303	102674	16,8	2,4
		Russie - MICEX	2359	2780	2675	13,4	-3,8
		Inde - SENSEX	36068	39602	37118	2,9	-6,3
		Chine - Shangai	2494	2987	2868	15,0	-4,0
		Hong Kong - Hang Seng	25846	28550	26919	4,2	-5,7
		MSCI - BRIC	949	1058	1010	6,5	-4,5
	Euro	S&P (€)				20,5	0,8
		Nikkei 300 (€)				10,0	0,8
		FTSE 100 (€)				8,1	-3,1
	Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	450	400	6,5
Indice CRB**			409	412	400	-2,2	-2,8
Énergétiques		Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	64	62	15,0	-4,0
		Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1281	1397	1452	13,3
Prix de la tonne de cuivre			5965	5973	5730	-3,9	-4,1

*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.

20/06/2019 : 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 des 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.