

12 août 2019

Poudrière

Les dernières mesures annoncées par les Banques centrales occidentales avaient amorcé le mois dernier un mouvement de prises de profit sur les indices actions, jusque là en forte hausse depuis le début de l'année. Les annonces américaines de taxes sur 300Mds\$ d'exportations chinoises encore épargnées ont accru ce mouvement, aboutissant pour la première fois depuis la crise de 2008 au seuil symbolique de 7 Yuan pour 1 Dollar. Réponse pilotée ou non par le pouvoir central de Pékin, la volatilité des marchés pourrait être exacerbée par une autre composante: la géopolitique et notamment les différents foyers de tension qui sommeillent en Asie. Car, au-delà du nouveau front monétaire qui s'ouvre et risque d'ébranler par contagion l'ensemble des monnaies de la région, c'est bien la résurgence de tensions historiques dans un ensemble peu homogène qui pourrait mettre à mal l'ordre mondial.

A Hong Kong, d'abord; la contestation semble avoir franchi un nouveau palier avec des blocages davantage organisés qui paralysent un certain nombre d'infrastructures ferroviaires et aéroportuaires. Plus dommageable; le Japon a restreint les exportations de matériels de haute technologie à destination de la Corée du Sud, pays retiré de la liste « blanche » qui autorise les échanges sans licence. Cette mesure apparaît comme une réponse à la décision de la justice coréenne de condamner Nippon Steel et Heavy Mitsubishi à réparer les dommages de guerre liés à l'occupation japonaise de la Corée de 1905 à 1945, en dépit du traité de paix de 1965. On notera que cette tension traduit aussi une rivalité économique entre 2 pays devenus concurrents dans de multiples domaines technologiques. Ceci devrait compliquer encore la recherche américaine de consensus et d'alliance avec Séoul et Tokyo face à la fois à la Corée du Nord et la Chine.

Plus loin, sur la route de la soie : les autorités indiennes viennent de révoquer par décret présidentiel l'autonomie du Cachemire dont le statut spécial était jusqu'alors garanti par la constitution indienne...

Les allocations géographiques et les positionnements tactiques de nos fonds internationaux tiennent compte de ces éléments dans leur profil de risque et leur construction de portefeuille tant ces tensions géostratégiques sont aujourd'hui palpables et devraient dessiner demain les performances de cette zone.

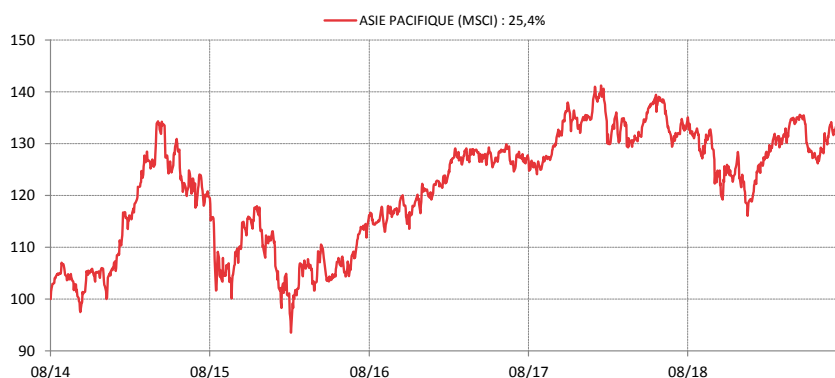
Sommaire

Suivi des marchés p2
Marchés obligataires
Marchés des changes
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
Etats-Unis
Europe
Asie

Tableaux synthétiques p5
Indicateurs macro
Indicateurs de marchés

Evolution de l'indice MSCI Asie Pacifique en euro (base 100 au 08/08/2014)



Sources : Bloomberg ; Covéa
Finance
Taux de change courant

Suivi des Marchés

Obligataires

➤ Sur la semaine, à l'exception des taux italiens, les rendements obligataires sont globalement en baisse impactés par les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, la situation politique en Italie, les incertitudes liées au Brexit et la prudence des banques centrales. Dans ce contexte, le taux à 10 ans américain baisse de 10pbs à 1,74% et le marché anticipe trois baisses de taux Fed d'ici la fin de l'année. De même, en Zone Euro, les taux à 10 ans sont en baisse de 8 points de base (pbs) à -0,58% en Allemagne et de 3pbs à -0,27% en France. En Italie, en revanche, face à la volonté de M. Salvini de dissoudre le gouvernement, et d'appeler à des élections anticipées, les rendements augmentent de 26pbs à 1,81%. Face à la baisse ininterrompue des taux au cours des derniers mois et à leur niveaux historiquement bas, nous ne réalisons pas d'investissement. Nous estimons que le potentiel de baisse des taux dans les pays cœurs de la Zone Euro est désormais limité.

Changes

➤ L'Euro progresse de 0,9% sur la semaine face au Dollar à 1,121 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne s'apprécie de 1,5% à 0,929 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro est en recul de 0,1% face au Yen à 118,3 Yens pour un Euro.

Actions

➤ **L'indice MSCI EMU** (Union Economique et Monétaire) affiche une baisse de 1,6% sur la semaine sur fond de résurgences des tensions commerciales. La menace de nouvelles taxes douanières émanant de l'administration américaine sur les importations chinoises et la suspension des licences commerciales auprès d'un fournisseur de technologie ont cristallisé les inquiétudes des investisseurs alors que la Chine entend réduire ses importations de produits agricoles américains. Ces joutes verbales se sont déroulées dans un contexte de baisse accélérée de la devise chinoise. Ainsi, la santé (+1,1%) est le seul secteur à afficher une hausse sur la semaine devant l'industrie (-0,5%). A l'inverse, la finance affiche naturellement la plus forte baisse (-3.2%) en raison des taux bas et de craintes sur les finances publiques italiennes, suivie par le secteur de l'énergie (-2.9%) dont les récentes publications ont déçu les investisseurs. Depuis le début de l'année, l'indice MSCI EMU progresse de +9,8% porté par le cycle : technologie (+21,6%) ; industrie (+16,9%) et consommation (+16%). Au niveau géographique, le MSCI EMU surperforme légèrement le MSCI Europe (-1.9%) à l'instar de la Finlande (+0.0%) même si le Danemark (-0,0% en euro) et la Suisse (-0,5% en euro) résistent mieux que le CAC 40 (-0.7%) ou le DAX (-1.6%). En revanche, Le Fotsie (-3.8%) souffre de la faiblesse de sa devise et du risque lié à une sortie sans accord de l'UE alors que l'Italie (-3.5%) est pénalisée par la perspective de nouvelles élections. On notera également que le compartiment des petites et moyennes valeurs surperforme les indices de grande capitalisation avec une surperformance élevée par rapport au MSCI EMU (+220 points de base).

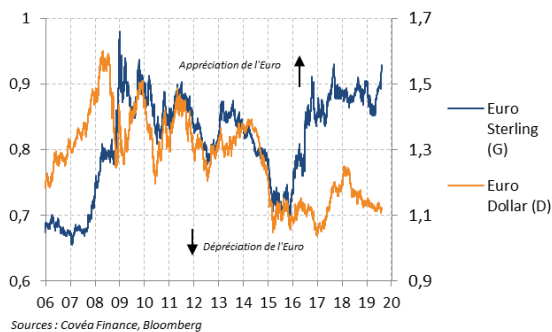
En **Asie**, on assiste à des divergences de performance significatives dans un contexte toujours incertain de tensions commerciales. L'Inde, la Thaïlande, les Philippines et la Nouvelle Zélande surperforment sur la semaine, ces pays ayant baissé leurs taux. Tous les autres pays d'Asie souffrent sur la semaine. Notons tout de même que la Banque Centrale Chinoise est intervenue pour contenir la baisse du yuan. En outre, le marché japonais baisse du fait d'un yen fort malgré quelques bonnes publications de résultats.

Aux **Etats Unis**, le S&P 500 a été volatil sur la semaine, perdant finalement 0,5%. Si dans un premier temps, le marché a mal réagi aux menaces de Donald Trump de taxer davantage les importations chinoises et aux répliques visant les matières agricoles américaines, les choses se sont calmées mercredi après les signaux plus pacifiques envoyés de part et d'autre tant sur les tarifs douaniers que sur le change. Vendredi, les semi-conducteurs réagissaient à nouveau à la baisse après de nouveaux propos ambigus sur l'avancement des négociations. Dans ce contexte et sous l'effet de la baisse des taux longs américains, les financières ont sous-performé de même que l'énergie dans le sillage de la chute des cours du pétrole. Les secteurs défensifs ont sur-performé, notamment l'immobilier et les services aux collectivités. Du côté des résultats d'entreprises, Becton Dickinson (santé) a fait état d'une croissance organique élevée. Walt Disney a quelque peu déçu, dévoilant des difficultés sur certains actifs intégrés après l'acquisition de 21st Century Fox. Zoetis (santé animale) a encore délivré une croissance très spectaculaire et Chevron a dans l'ensemble rassuré quant au maintien de sa profitabilité et de sa production.

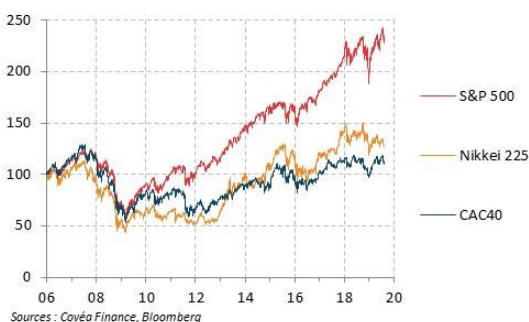
Taux d'intérêt à 10 ans



Marché des changes



Indices actions (base 100 en 2006, devises locales)



Suivi Macroéconomique

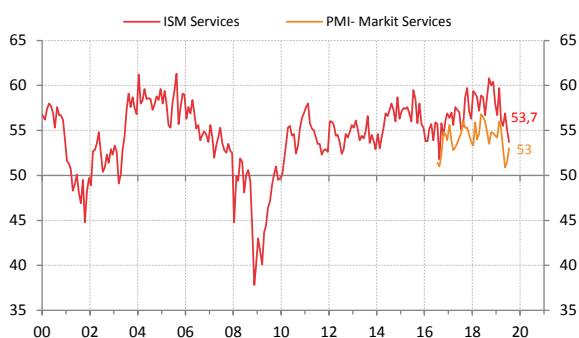
Etats-Unis

« L'ISM dans le secteur des services chute à son plus bas niveau depuis août 2016 »

➤ Aux **Etats-Unis**, les tensions commerciales sino-américaines semblent sur le point de se doubler d'une guerre des changes. En effet, suite aux nouvelles sanctions américaines, la Chine a laissé sa monnaie se dévaluer au-delà du seuil psychologique de 7 Yuan pour 1 Dollar. Du côté des indicateurs d'activité, le PMI services publié par Markit a crû de 1,5% par rapport à l'estimation finale de juin et s'établit à 53 pour ce mois de juillet. Bien qu'il s'agisse d'une amélioration par rapport au deuxième trimestre, le taux de croissance de l'activité de services reste nettement en deçà des chiffres du premier trimestre. Quant à l'ISM dans le secteur des services, ce dernier chute à 53,7 (contre 55,1 en juin). Il s'agit du plus bas niveau de l'indice depuis août 2016 où celui-ci avait atteint 51,8. Selon le rapport ISM, les tarifs douaniers ainsi

que les tensions sur les marchés du travail sont au cœur des préoccupations des répondants. Ainsi, le secteur des services, qui affichait de solides résultats, décline ce mois-ci, remettant en cause l'image d'une économie à deux vitesses caractérisée par une industrie à la peine et un secteur des services robuste.

Etats-Unis : Indicateurs d'enquête- Services



Source: ISM, Markit, Covéa Finance. Echantillon ISM Manufacturier : 400 entreprises, PMI Markit : 800 L'échantillon ISM sous-représente les PME par rapport à celui de Markit. Début de la série PMI en 2016

Europe

« L'activité des industriels et des exportateurs allemands reste atone »

➤ En **Allemagne**, la production manufacturière, en progression le mois précédent, recule nettement en juin (-1,8% sur le mois). Sur le trimestre, la production recule de 1,8%, ce qui pénalisera la croissance du PIB, attendue en stagnation ou en léger recul. Par secteurs, le recul est généralisé. Le secteur automobile reste en difficulté. En revanche, les données de nouvelles commandes surprennent à la hausse et affichent, après un recul marqué en mai, une progression de 2,5% en juin. Cette hausse ne remet toutefois pas en cause le constat de détérioration continue de l'industrie allemande renvoyée par les indicateurs de confiance. Ces

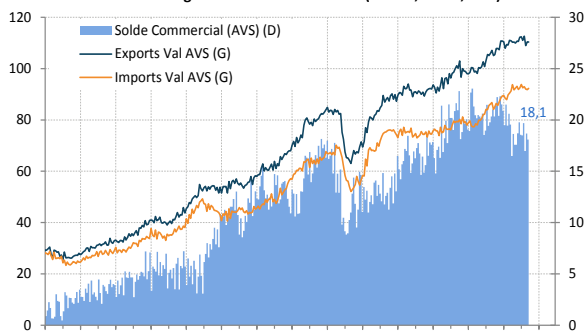
derniers s'accordent par ailleurs sur une mauvaise orientation des carnets de commandes. En **France**, la production recule également sur le mois (-2,3%), mais reste au-delà de la volatilité mensuelle, sur une trajectoire légèrement haussière sur le trimestre avec une hausse de 0,3%. Dans le détail l'activité française reste soutenue par les industries chimiques et des équipements informatiques.

Sur le plan commercial, le déficit commercial français se réduit légèrement au deuxième trimestre (18,1 mds€) en raison d'une augmentation des livraisons de matériel militaire. Sur le trimestre, les exportations progressent de 0,1% tandis que les importations reculent de -0,2%. Hors matériel militaire, les exportations se replient de -0,6%, et les importations de 0,3%. La contraction des flux commerciaux apparaît comme le contrecoup d'un premier trimestre marqué par une accélération des échanges sur fond de préparations à une éventuelle sortie du Royaume-Uni. En Allemagne, le commerce extérieur plafonne sur les niveaux atteints au début de l'année 2018. Cette

atonie des échanges contribue à la réduction progressive de l'excédent commercial en juin à 18,1Mds€, un niveau qui reste malgré tout confortable. Cette réduction du solde commercial a été un facteur pénalisant la croissance allemande sur ce premier semestre 2019.

Au **Royaume-Uni**, l'activité s'est contractée sur le deuxième trimestre avec une baisse de -0,2% du PIB associée principalement au recul de l'investissement dans un trimestre particulièrement agité sur le plan politique et sur la question du BREXIT. Cette baisse trimestrielle donne un coup de frein à la croissance annuelle désormais à 1,2%.

Allemagne : Commerce Extérieur (Valeur, Mds€, AVS)



Sources : Deutsche Bundesbank, Thomson Reuters, Covéa Finance

Dernier point : juin 2019

Suivi Macroéconomique

Asie et autres émergents

« La dépréciation du Yuan témoigne de pressions grandissantes dans la gestion du pilotage conjoncturel »

En **Chine**, l'indice des directeurs d'achat des services (PMI Caixin/Markit) est ressorti en légère baisse à 51,6 en juillet (52 en juin), mais reste solide avec notamment le rebond des exportations et la stabilité des anticipations d'activité. Pour rappel, le PMI manufacturier était en légère amélioration à 49,9 en juillet, en conséquence l'indice composite atteint 50,9 en juillet (50,6 en juin). Ce léger mieux souligne des signes modestes de rétablissement, grâce aux différents soutiens en cours (budgétaire, monétaire et investissement en infrastructures). Toutefois, les doutes sur l'activité ne sont pas levés, le rétablissement reste à confirmer, dans un contexte plus complexe d'endettement excessif et d'intensification des tensions commerciales avec les Etats-Unis. Malgré les sanctions en cours, les exportations

rebondissent de 3,3% en glissement annuel (GA) en juillet (-1,3% en juin), nettement au-delà du consensus (-1%). Les exportations chutent de -6,5% vers les Etats-Unis (-7,8% en juin) et -15,7% vers Hong-Kong (-8,2% en juin), alors qu'elles se redressent vers l'Europe à 6,5% (-3,0% en juin) et l'ASEAN à 15,6% (12,9% en juin). Il est trop tôt pour savoir si ces rétablissements et rééquilibrages des échanges commerciaux reflètent une réorientation durable ou seulement un sursaut temporaire, car ils ont lieu avant l'imposition des nouvelles mesures américaines, effectives en septembre. Dans l'ensemble, les perspectives ne sont cependant pas optimistes en raison de l'escalade des tensions commerciales, et malgré le support de la dépréciation du Yuan. Parallèlement, les importations se contractent moins qu'attendu, de -5,6% GA en juillet (-7,3% en juin). La contraction est plus forte vers les Etats-Unis, le Japon et la Corée, mais le déclin est plus limité vers l'Europe. Enfin, on note la dynamique positive des importations en provenance des pays producteurs de matières premières

(Brésil, Australie, Afrique du Sud), reflet de la hausse des dépenses en infrastructures. Le solde commercial s'établit ainsi à 45 Mds \$ (51 en juin). Simultanément, le franchissement du Yuan au-dessus du seuil de 7 USD/CNY le 5 août illustre la réponse des autorités aux nouvelles sanctions américaines, mais témoigne aussi d'un pilotage conjoncturel plus difficile face au choc externe en cours. Au-delà d'un effet partiellement compensatoire de la hausse des droits de douanes, la plus grande flexibilité du Yuan offre davantage de marges de manœuvre pour gérer le rétablissement de l'activité à la fois en termes d'ouverture du compte de capital et de politique monétaire (probabilité plus élevée de baisse des taux d'intérêt). En outre, les prix à la production baissent de -0,3% signalant également les difficultés du secteur industriel, alors que les prix à la consommation ressortent en hausse à 2,8% en juillet (2,7% en juin) principalement tirés par les prix alimentaires (9,1%).

Au **Japon**, le PIB s'accroît de 1,2% GA au T2, grâce au secteur privé (entreprises et ménages) et aux dépenses du gouvernement. En revanche, le commerce contribue négativement à la croissance. Les tensions commerciales pèsent sur les exportations, toutefois la hausse des importations a été dynamisée par une demande intérieure résistante. En outre, la consommation, la baisse des stocks au T2 et les mesures budgétaires devraient soutenir la croissance au prochain trimestre, laissant les mains plus libres au gouvernement pour mettre en place la hausse de la TVA en Octobre. Au niveau du commerce, le Japon a annoncé le 2 août retirer la Corée du Sud de sa « liste blanche » (27 pays avec un statut commercial préférentiel pour le contrôle des exportations en termes de sécurité). La mesure déjà évoquée le 1^{er} juillet lors du renforcement des contrôles sur trois produits chimiques sera effective à partir du 28 août. Cette marque de défiance est aussi une mesure de représailles, ayant pour conséquences une plus forte contrainte réglementaire touchant potentiellement l'ensemble des exportations et pouvant aller jusqu'à être interdites. Les conséquences sont aussi une escalade des tensions et de l'incertitude affectant les marchés financiers. La mesure justifie la première baisse des taux de 25 points de la banque centrale coréenne (BoK) à 1,5% le 18 juin 2019, et devrait en appeler au moins une autre.

Dans les autres pays émergents, les assouplissements monétaires se généralisent avec de nouvelles baisses des taux directeurs, de 50 points à 1,00% en Nouvelle Zélande, de 25 points à 1,50% en Thaïlande, de 25 points aux Philippines à 4,25% et la réduction non-conventionnelle de 35 points à 5,40% en Inde.



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 / Destructons 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	-5,0	-8,5	-3,7			
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,9	2,9	-0,2	-0,5	-0,5			
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	100,3	99,3	98,7	98,5	95,3	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	3,9	0,0			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	7,2	6,2	3,3	12,0	2,4			
		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	1,8	4,1	6,8	0,9			
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	-2,9	1,8	1,4	1,8			
		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	-1,4	0,5	-0,6			
		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	1,9		
			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	0,3		
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%)	-4,7	-7,6	4,2	-8,5	-7,4	-5,6		
		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	3,2		
		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	4,6		

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	09/08/19	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	5,40	-1,10	-0,35	
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00	
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	2,03	1,74	-0,94	-0,28	
		France OAT	0,71	0,01	-0,27	-0,98	-0,28	
		Allemagne	0,24	-0,32	-0,58	-0,82	-0,26	
		Italie	2,74	2,15	1,81	-0,94	-0,34	
		Royaume-Uni	1,28	0,81	0,48	-0,79	-0,32	
		Japon	0,00	-0,17	-0,22	-0,22	-0,05	
		Corée du Sud	1,96	1,55	1,28	-0,68	-0,27	
		Brésil	9,24	7,83	7,15	-2,09	-0,68	
		Russie	8,52	7,32	7,23	-1,29	-0,09	
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	235,5	239,6	7,17	1,74	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,13	1,12	-2,1	-0,7	
		Sterling	0,90	0,89	0,93	3,4	4,5	
		Yen	125,6	121,2	118,3	-5,8	-2,4	
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1115	1159	1215	9,0	4,9	
		Real brésilien	3,9	3,9	3,9	1,5	1,8	
		Rouble	69,4	62,9	65,4	-5,6	4,0	
		Roupie indienne	69,7	69,7	71,0	1,9	1,9	
		Yuan	6,9	6,9	7,1	2,7	3,1	
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2954	2919	16,4	-1,2	
		Japon - Nikkei 300	301	317	306	1,8	-3,3	
		France - CAC 40	4731	5536	5328	12,6	-3,8	
		Allemagne - DAX	4863	5516	5221	7,4	-5,4	
		Zone euro - MSCI EMU	108	123	118	10,0	-3,6	
		Royaume-Uni - FTSE 100	6728	7424	7254	7,8	-2,3	
		Corée du Sud - KOSPI	2041	2131	1938	-5,1	-9,1	
		Brésil - Bovespa	87887	100303	103996	18,3	3,7	
		Russie - MICEX	2359	2780	2680	13,6	-3,6	
		Inde - SENSEX	36068	39602	37582	4,2	-5,1	
		Chine - Shanghai	2494	2987	2775	11,3	-7,1	
		Hong Kong - Hang Seng	25846	28550	25939	0,4	-9,1	
		MSCI - BRIC	949	1058	990	4,3	-6,4	
		Euro	S&P (€)				18,9	-0,5
	Nikkei 300 (€)					8,1	-1,0	
	FTSE 100 (€)					4,3	-6,5	
	Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	450	410	9,4	-8,8
			Indice CRB**	409	412	401	-2,0	-2,7
		Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	64	59	8,8	-9,2
Métaux précieux		Prix de l'once d'Or	1281	1397	1502	17,2	7,5	
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5973	5755	-3,5	-3,6	

*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.