

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

23 décembre 2019

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Vers la fin d'une certaine forme de Multilatéralisme?

Le 11 décembre dernier, le nouveau veto des Etats-Unis à la nomination de membres pour le remplacement des juges américain et indien de l'Organe d'Appel (OA) de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) semble sonner le glas d'une certaine forme de Multilatéralisme, thématique que nous suivons attentivement depuis 2017. En bloquant désormais le fonctionnement opérationnel de l'OA, en l'absence d'un nombre de juges suffisant pour traiter les appels dans la procédure de règlement des différends commerciaux (un seul juge reste en fonction sur 7, 3 étant nécessaires pour un fonctionnement à minima), les Etats-Unis vident implicitement l'OMC d'une partie de sa substance, à savoir son rôle d'arbitre supranational. Les griefs des Etats-Unis envers le fonctionnement de l'OA sont anciens (depuis 2005) et ne traduisent pas ici uniquement la nouvelle posture américaine défendue par le président Trump. Au-delà des problématiques de gestion opérationnelle, cette position illustre une approche critique des Etats-Unis au regard des décisions rendues par l'OA qui, en faisant jurisprudence, empêcheraient les Etats d'utiliser certains instruments de défense commerciale pourtant prévus dans les accords de l'OMC.

Le dysfonctionnement de l'OA ramène désormais l'OMC à un rôle seulement consultatif. L'horizon apparaît ainsi plus dégagé pour les Etats souhaitant appliquer de façon unilatérale des mesures restrictives sur les flux commerciaux, et de fait réinstaura un rapport de force défavorable aux petits pays exportateurs face aux géants américain, chinois, mais aussi européens. Dans le contexte actuel, sortir de l'impasse paraît extrêmement compliqué, toute réforme de l'OMC nécessitant un dialogue constructif entre ces 3 géants. Cet épisode ne sera probablement pas le dernier à illustrer la transformation des relations internationales que nous vivons actuellement. A ce titre, le rapport sur le commerce mondial 2019 publié le lendemain de cette annonce est édifiant. Sur les deux dernières périodes annuelles considérées, les montants d'importations impactés par des mesures restrictives mises en place ont connu, selon l'OMC, une accélération spectaculaire pour atteindre un niveau historiquement élevé (747 Mds\$ entre oct.18 et oct.19, soit une hausse annuelle de 27%). Alors qu'en 2009, seules 0,6% des importations mondiales étaient sujettes à des mesures restrictives, 7,5% de ces flux étaient en 2018 concernés. Une nouvelle preuve si besoin en est que le monde économique a bel et bien changé.

Sommaire

Suivi des marchés p2

Marchés obligataires
Marchés des changes
Marchés actions

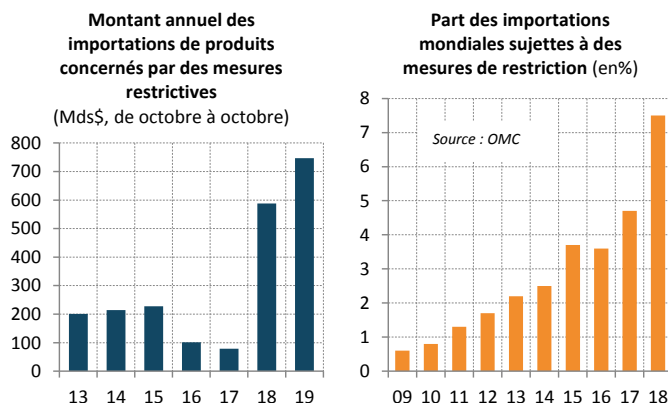
Suivi macroéconomique p3

Etats-Unis
Europe
Asie

Tableaux synthétiques p6

Indicateurs macro
Indicateurs de marchés

Les flux commerciaux de plus en plus pénalisés par des mesures restrictives



« Alors qu'en 2009, seules 0,6% des importations mondiales étaient sujettes à des mesures restrictives, 7,5% de ces flux étaient en 2018 concernés »

Suivi des Marchés

Obligataires

Le mouvement de hausse de taux, démarré début septembre, s'est poursuivi cette semaine, portée par des indicateurs macroéconomiques légèrement plus encourageants et ce que le marché considère, comme une baisse des incertitudes (accord sur le commerce et Brexit) pesant sur la croissance.

Autre nouvelle, la Riksbank suédoise a relevé ses taux directeurs de 25 pb à 0%, sortant ainsi de 5 années de taux négatifs. L'action est justifiée, par une inflation proche de la cible de 2%.

Les rendements souverains cœurs sont en hausse de 10 pb sur le 10 ans américain et de 5 pb en Allemagne et en France. On note une nouvelle contreperformance de l'Italie à 1.40% en hausse de 15pb sur la semaine.

Changes

L'Euro recule de -0,4% sur la semaine face au Dollar à 1,107 Dollar pour un Euro. Face au Sterling, la monnaie européenne progresse de 1,9% à 0,850 Sterling pour un Euro. Enfin, l'Euro recule de -0,2% face au Yen à 121,2 Yens pour un Euro.

Actions

Les marchés actions européens poursuivent leur mouvement haussier avec une progression de 1,3% de l'indice MSCI EMU sur la semaine (Union Monétaire et Economique Européenne). Le secteur des services aux collectivités se démarque à la hausse avec une progression hebdomadaire de 2,9%, tiré notamment par les valeurs italiennes Snam et Terna. En revanche, le secteur des services de communication affiche la moins bonne performance sur la semaine comme sur l'année et également la seule performance sectorielle négative en 2019 (-0,9%).

Au niveau micro-économique, la semaine a été marquée par l'avertissement sur les ventes 2019 de Unilever qui a indiqué ne pas atteindre son objectif pluriannuel de progression de 3 à 5% de son chiffre d'affaires. Les opérations de fusions et acquisitions restent dynamiques avec l'annonce en début de semaine de la volonté de Delivery Hero d'acquérir le coréen Woowa.

En termes de performances géographiques, on notera la sousperformance hebdomadaire de l'indice allemand DAX (+0,2%), en lien avec le repli de près de 4% sur la semaine de certaines valeurs cycliques comme Wolswagen et HeidelbergCement. Depuis le début de l'année, le DAX affiche une performance de +22,1%, en deça de celle du MSCI EMU (+23,4%) et du CAC40 (+27,2%).

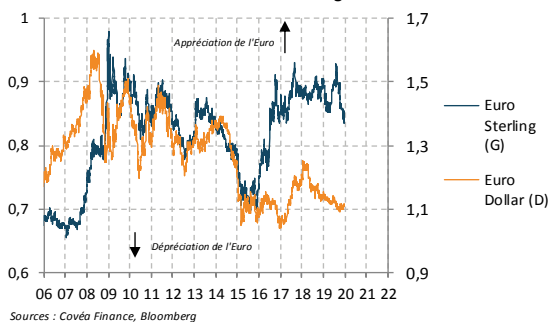
Nous avons eu une semaine globalement haussière en Asie. La Malaisie affiche la meilleure performance grâce à ses producteurs d'huile de palme, au plus haut niveau sur 3 ans. La Chine est juste derrière, toujours dans la lignée de la conclusion de l'accord de phase 1 avec les Etats-Unis. L'inde quant à elle a grimpé suite à une opération de la banque centrale visant à aplatir la courbe, message logiquement interprété comme accommodant. Notons aussi la bonne performance de la Corée du Sud tirée par les fabricants de mémoire, en sympathie par rapport à la bonne publication de Micron. Du côté des moins bons performeurs, le Japon a souffert de données macroéconomiques mal orientées. La Thaïlande qui avait été un pays refuge, souffre désormais de sorties de capitaux. Enfin, Singapour qui est l'économie la plus ouverte au monde est toujours affecté par des données macroéconomiques décevantes.

Aux Etats Unis le S&P 500 a poursuivi son rebond initié la semaine dernière avec l'éloignement des principaux risques à court terme. Même les menaces de destitutions pesant sur Donald Trump n'ont pas eu d'effet négatif sur les marchés. Tous les secteurs sont en hausse avec une sur performance des secteurs les plus résilients. A l'inverse, les secteurs cycliques ressortent en sous performance sur la semaine. Du coté des valeurs, Boeing a été affecté par sa décision de suspendre momentanément la production du 737Max, Micron a publié de bons résultats témoignant d'une reprise de la demande de mémoire. Enfin Fedex a émis un avertissement sur résultats pointant la perte d'un important client, en l'occurrence Amazon.

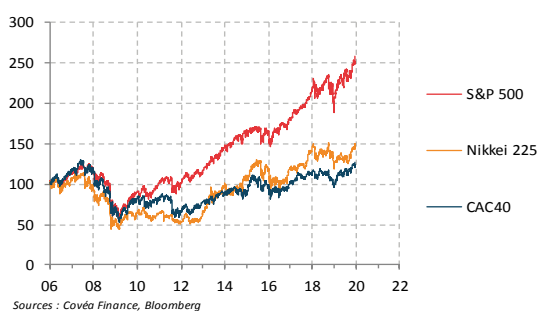
Taux d'intérêt à 10 ans



Marché des changes



Indices actions (base 100 en 2006, devises locales)

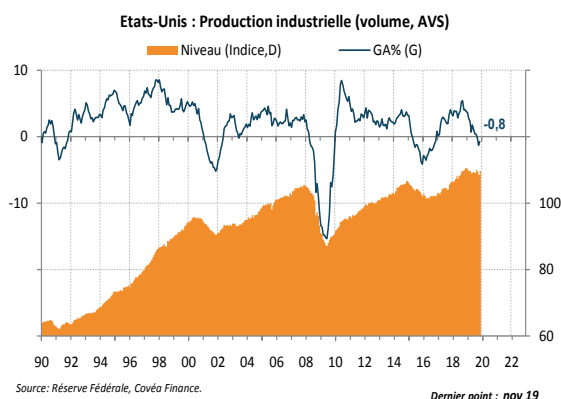


Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Le rebond de la production industrielle en novembre est lié au rattrapage du secteur automobile »

Aux États-Unis, **les données de consommation de novembre témoignent de la solidité de la demande des ménages américains**. Les dépenses ont progressé de 0,3% en volume sur le mois, sous l'effet d'une hausse marquée des achats de biens durables (+1,2%). Le revenu disponible est également bien orienté (+0,4%), ce qui permet au taux d'épargne de



s'inscrire en légère hausse à 7,9% du revenu disponible. Dans l'industrie, la production s'est nettement redressée en novembre (+1,1%) après deux mois de perturbations liées aux grèves chez le constructeur General Motors. Le secteur automobile affiche ainsi une hausse de 12,4% sur le mois, ce qui ne parvient pas à faire repasser la variation annuelle de la production industrielle en territoire positif (-0,8% en rythme annuel). Hors automobile, la production manufacturière s'inscrit en hausse de 0,3% en glissement mensuel, soutenue notamment par le secteur informatique. Du côté des données d'enquête, les indicateurs manufacturiers régionaux de décembre décrivent toujours une situation dégradée dans le secteur. Les indicateurs PMI sont quelque peu plus optimistes en s'établissant à 52,5 dans le manufacturier et 52,2 dans les services. Dans l'immobilier, **les mises en chantier et les permis de construire de novembre ont confirmé la tendance haussière de la construction résidentielle** sur

le second semestre 2019. Sur le plan politique, la Chambre des Représentants, à majorité Démocrate, a voté en faveur de la procédure de destitution à l'encontre du Président Donald Trump. Celui-ci devra maintenant être jugé par le Sénat où les Républicains détiennent 53 sièges contre 45 pour les Démocrates. Une majorité des 2/3, soit 67 voix, étant nécessaire pour faire aboutir la procédure, la destitution du président est très improbable. Enfin, le Congrès a voté une loi de dépense qui finance le gouvernement fédéral jusqu'à la fin de l'année fiscale en cours (30 septembre 2020), à hauteur de 1400 Mds\$, soit une hausse de 50 Mds\$ par rapport à l'année précédente. Ce budget prévoit notamment une hausse de 3,1% des salaires des employés fédéraux (civils et militaires).

Europe

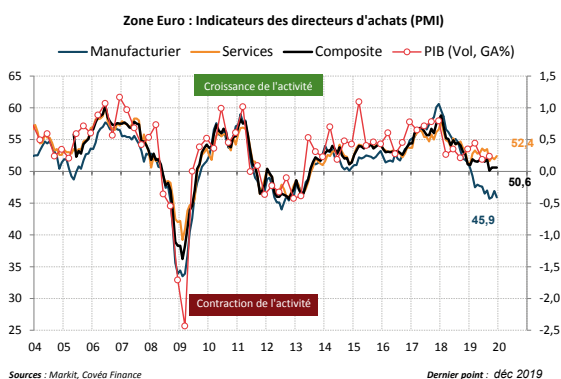
« Les indicateurs d'enquêtes décrivent une stabilisation de l'activité sur des niveaux dégradés »

En Zone euro, les indicateurs de confiance auprès des entreprises publiés sur la semaine témoignent d'une stabilisation de l'activité sur des niveaux dégradés en cette fin d'année 2019. L'estimation préliminaire du PMI composite pour le mois de décembre reste ainsi stable à 50,6, un niveau n'indiquant qu'une légère croissance de l'activité. Par secteur, on observe une inversion par rapport au mois précédent. Le PMI Manufacturier, en légère amélioration le mois dernier, recule pour atteindre 45,9, en lien avec le repli des nouvelles commandes. Dans ce contexte, les destructions d'emplois atteignent un plus haut depuis 7 ans. A l'inverse, le PMI Services, qui lui reculait en novembre, progresse et s'établit à 52,4. La composante emploi, bien que positive, ralentit nettement.

En revanche, l'indicateur de confiance des consommateurs de la Commission Européenne se replie légèrement au mois de décembre. Bien que la confiance reste à un niveau historiquement élevé indiquant une croissance positive de la consommation, cette dégradation peut être le signe avant-coureur d'un essoufflement de la dynamique.

En Allemagne, les indicateurs PMI et IFO témoignent tous deux d'une amélioration de l'activité dans les services et la distribution tandis que la situation actuelle du secteur manufacturier demeure largement dégradée (PMI Manufacturier à 43,4). On note toutefois une amélioration de la confiance et des anticipations dans l'industrie, qui pourrait présager d'une stabilisation du secteur. Enfin, l'indicateur IFO décrit une nette dégradation de la confiance dans le secteur de la construction. Cette dernière demeure toutefois historiquement élevée.

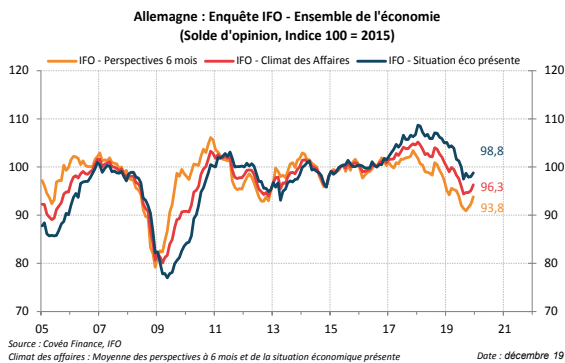
En France, les indicateurs d'enquête décrivent une activité encore relativement bien orientée. Le PMI Composite atteint 52, avec un PMI Services à 52,4 et un PMI Manufacturier qui, à 50,3, demeure au-dessus du seuil de contraction (50). L'indicateur INSEE du climat des affaires renvoie un message similaire. Le climat de l'emploi s'altère légèrement



Suivi Macroéconomique

mais reste sur un niveau assez élevé. Du côté des données d'activité, les dépenses de consommation en biens ne progressent que marginalement au mois de novembre (+0,1% sur le mois), ce qui porte l'acquis de croissance trimestrielle à 0,1%. Sur l'année, la croissance des dépenses de consommation atteint 0,2%, en accélération.

Du côté du commerce, les exportations de biens hors zone euro progressent de 2,1% sur le mois d'octobre tandis que les importations reculent de 0,9%. Les exportations se reprennent donc assez nettement au cours des derniers mois (+3,6% sur l'année) tandis que la tendance des importations reste à la baisse (-3,5% sur la même période). Dans ce contexte, l'excédent commercial s'accroît.



Au Royaume-Uni, **le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre a voté à 7 contre 2 pour le maintien du statu quo.** M. Saunders et J. Haskel restent en faveur d'une baisse de 0,25 pp du taux directeur. Le Comité considère que son scénario de novembre dernier, qui anticipait un recul des incertitudes avec une transition ordonnée vers un accord de libre-échange approfondi entre l'UE et le Royaume-Uni, reste pertinent. La Banque d'Angleterre maintient sa position selon laquelle le taux directeur pourrait évoluer dans un sens ou dans l'autre en fonction des évolutions sur le Brexit et le contexte commercial international. A. Bailey, chef de l'autorité des marchés financiers britanniques, a été sélectionné pour succéder à M. Carney à la tête de la BoE en mars 2020.

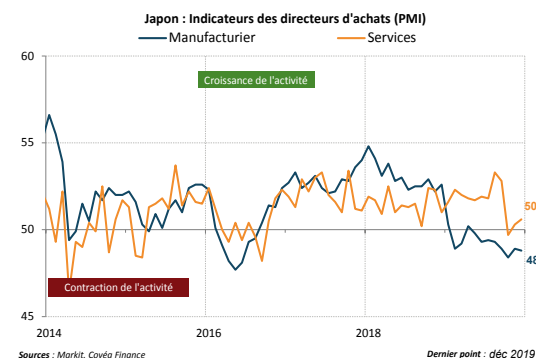
Côté politique, l'accalmie sur les négociations du Brexit n'aura été que de très courte durée. **Boris Johnson a modifié le texte de l'accord de retrait afin d'exclure toute extension de la période de transition au-delà du 31 décembre 2020.** Il apparaît cependant difficile de négocier un accord de cette ampleur en une période de temps si restreinte et le risque d'un retour aux règles de l'OMC en cas d'échec des négociations demeure donc. La chambre des Communes a approuvé l'accord de retrait en fin de semaine et la période de transition devrait débuter, comme prévu, le 1er février 2020.

Asie et autres émergents

« Les indices des directeurs d'achats toujours déprimés au Japon »

Au Japon, l'indice des directeurs d'achats (PMI) manufacturier reste en contraction à 48,8 en décembre (après 48,9 en novembre), depuis 8 mois. Même si les hausses des sous-composantes nouvelles commandes (+1,3 points à 47,4) et exportations (+1,9 points à 50,4) pourraient augurer des premiers signaux de point bas du cycle des technologies de l'information, le rétablissement de l'activité devrait être très graduel. Le PMI services augmente légèrement à 50,6 (contre 50,3), mais sa faible dynamique n'est pas suffisante pour compenser les faiblesses du secteur industriel. Ainsi, l'indice PMI composite reste inchangé à 49,8 en décembre, ne présageant pas de perspectives favorables pour 2020, malgré un plan de relance atténuant le ralentissement en cours.

Les dernières données du commerce confirment le ralentissement, les exportations déclinent de -7,9% en rythme annuel (GA) en novembre (après -9,2% en octobre) pour le 12^{ème} mois consécutif, notamment dans les secteurs automobile, construction et équipement minier. Parallèlement, la contraction des importations s'accroît en novembre à -15,7% en GA (contre -14,8% en octobre). La demande intérieure a été clairement affectée par la hausse de la TVA, mais également par de moindres importations à destination du secteur manufacturier. Les perspectives restent faibles au regard de la faiblesse de la demande extérieure. Au total, le déficit commercial s'établit à -82Mds yen (contre +14,3 en octobre). Par ailleurs, l'inflation augmente à 0,5% en novembre (après 0,2% en octobre), essentiellement en raison des prix de l'énergie et de l'augmentation de la TVA d'octobre répercutés temporairement sur les prix à la consommation.



Enfin, **la Banque du Japon (BoJ) a maintenu le statu quo lors de sa réunion de politique monétaire du 18/19 décembre.** La BoJ ne devrait pas assouplir davantage sa politique monétaire dans les prochains

trimestres du fait du récent plan de relance budgétaire (119 Mds\$ soit 2,4% du PIB) du gouvernement, sur lequel elle compte pour stabiliser la croissance.

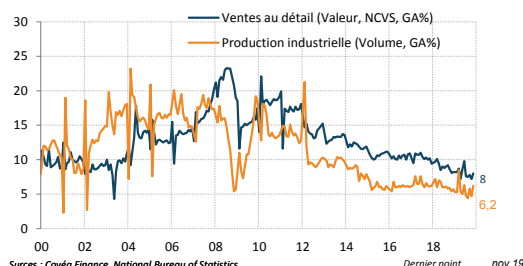
En **Chine, la production industrielle rebondit** à 6,2% en rythme annuel (GA) en novembre (après 4,7% en octobre) grâce aux secteurs manufacturier et minier, notamment dans l'acier et le ciment, en lien avec les investissements en infrastructures et les émissions obligataires passées des gouvernements locaux. L'investissement fixe est stable à 5,2% en cumul sur l'année

Suivi Macroéconomique

en novembre. Les ventes au détail se redressent également à 8% en GA (contre 7,2% en octobre) dans les secteurs pétrolier, électronique et automobile du fait de l'inflation. Ainsi, les ventes au détail restent inchangées en termes réels, apportant une image plus contrastée de leur rétablissement effectif.

Ce rebond global des données conjoncturelles ne paraît pas suffisamment solide à ce stade et résulte probablement d'effets temporaires dus à la « semaine dorée » des vacances d'octobre et de saisonnalités. Les perspectives d'activité restent baissières en raison du ralentissement structurel, d'une faible demande extérieure associée aux tarifs douaniers toujours en place et de politiques de soutiens monétaires toujours limitées. Ainsi, après avoir baissé le taux d'intérêt « reverse repo » à 14 jours de 5 points à 2,65% le 18 décembre, la PBoC a laissé inchangé son taux de référence Loan Prime Rate 1 an à 4,10%. Les assouplissements modestes et graduels devraient se poursuivre dans les prochains mois en raison d'un endettement structurel très élevé et de pressions inflationnistes associées aux prix alimentaires.

Chine : Ventes au détail et production industrielle



Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19	oct.-19	nov.-19	déc.-19	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,0	0,4	0,4	-0,2	-1,3	-0,8		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	2,6	2,6	2,5	2,7	2,4	2,4		
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	178	166	219	193	156	266		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-1,4	0,4	2,2	-0,4	-0,6			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	3,2	3,3	3,2	3,0	3,2	3,1		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,7	1,8	1,8	1,7	1,8	2,1		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4471,7	4498,5	4493,9	4479,4	4497,4		
		Taux de chômage (%de la population active)	7,5	7,6	7,5	7,6	7,5		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	93,6	92,2	91,2	91,1	92,0	92,4	93,0
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,0	3,3	3,5	1,2		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-3,5	-4,7	-6,5	-5,0	-5,7		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	-0,3	0,5	-0,6	1,6	2,3		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	95,4	95,8	98,8	95,9	98,3	97,4	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	11,6	8,7	10,3	11,4	13,0	15,8	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	-0,7	0,3	-0,1	0,5	-0,3	0,2	
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	0,0	0,1	-1,3	0,2	-0,2		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	2,1	0,4	4,8	1,3	-0,8		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,3	-0,6	-1,8	-2,2	-2,3		
		PMI Manufacturier (Indice)	48,4	48,5	48,7	47,8	47,7	47,6	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	0,3	1,6	0,6	3,6	4,1		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	1,5	1,1	1,1	0,6	-1,3		
		PMI Manufacturier (Indice)	47,9	48,2	48,8	47,7	46,8	47,5	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	3,4	1,5	-3,5	3,2	1,3		
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-1,0	-1,1	-1,9	-1,4	-1,3		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	3,6	3,4	2,5	2,9	3,1	1,0	
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	2,0	2,1	1,7	1,7	1,5	1,5	
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	1,9	1,4	1,0	10,4	-3,7	
Exportations (valeur, CVS, GA%)			-3,7	-4,3	-7,8	-4,8	-10,0	-7,5	
Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)			0,3	-1,0	-0,1	0,4	0,0		
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,7	0,6	0,2	0,2	0,2	0,5	
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	6,3	4,8	4,4	5,8	4,7	6,2	
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-1,0	-0,4	0,6	1,1	1,5	1,6	
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-7,0	-5,1	-5,5	-8,1	-6,2	0,3		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-4,1	-4,3	-2,1	0,5	1,0		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5	3,3	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	3,4	2,9	2,9	3,1	2,7	0,4	
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	

17/10/2019 : 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	17/10/19	20/12/19	Variation depuis le 31/12/18 (% ou pbs)*	Variation depuis le 17/10/19 (% ou pbs)*		
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	2,50	2,00	1,75	-0,75	-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	1,25	1,25	-0,50	0,00		
		Brésil	6,50	5,50	4,50	-2,00	-1,00		
		Russie	7,75	7,00	6,25	-1,50	-0,75		
		Inde	6,50	5,15	5,15	-1,35	0,00		
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00		
		Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	2,68	1,75	1,92	-0,77	0,17	
	France OAT		0,71	-0,11	0,05	-0,66	0,17		
	Allemagne		0,24	-0,41	-0,25	-0,49	0,16		
	Italie		2,74	0,89	1,41	-1,34	0,52		
	Royaume-Uni		1,28	0,68	0,78	-0,50	0,11		
	Japon		0,00	-0,15	0,01	0,01	0,17		
	Corée du Sud		1,96	1,58	1,67	-0,29	0,09		
	Brésil		9,24	6,56	7,05	-2,19	0,49		
	Russie	8,52	6,59	6,36	-2,16	-0,23			
	Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	223,6	237,8	238,2	6,55	0,20		
	Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,15	1,11	1,11	-3,5	-0,5	
Sterling			0,90	0,86	0,85	-5,4	-1,5		
Yen			125,8	120,9	121,2	-3,7	0,3		
Contre dollar (1\$ = ... devises)		Won	1116	1187	1160	3,9	-2,3		
		Real brésilien	3,9	4,2	4,1	5,4	-1,9		
		Rouble	69,7	64,1	62,2	-10,8	-3,0		
		Roupie indienne	69,8	71,2	71,1	1,9	-0,1		
		Yuan	6,9	7,1	7,0	1,8	-1,0		
		Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	2507	2998	3221	28,5	7,4
				Japon - Nikkei 300	301	331	352	17,0	6,5
France - CAC 40	4731			5673	6022	27,3	6,1		
Allemagne - DAX	4863			5647	5941	22,2	5,2		
Zone euro - MSCI EMU	108			127	133	23,5	5,1		
Royaume-Uni - FTSE 100	6728			7182	7582	12,7	5,6		
Corée du Sud - KOSPI	2041			2078	2204	8,0	6,1		
Brésil - Bovespa	87887			105016	115121	31,0	9,6		
Russie - MICEX	2359			2749	3016	27,9	9,7		
Inde - SENSEX	36068			39052	41682	15,6	6,7		
Chine - Shangai	2494			2977	3005	20,5	0,9		
Hong Kong - Hang Seng	25846			26848	27871	7,8	3,8		
MSCI - BRIC	949			1030	1118	17,8	8,5		
Euro	S&P (€)					33,1	8,0		
	Nikkei 300 (€)					21,4	6,2		
	FTSE 100 (€)					19,2	7,2		
Matières premières	Agricoles		Mais (centimes de dollar par boisseau)	375	395	388	3,4	-1,8	
		Indice CRB**	409	394	398	-2,7	1,0		
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	54	60	66	22,9	10,4		
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1281	1492	1481	15,6	-0,8		
		Prix de la tonne de cuivre	5965	5739	6175	3,5	7,6		

*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.

17/10/2019 : date de nos dernières Perspectives Economiques et Financières

Sources : Covéa Finance, Bloomberg

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document. Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.