

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

25 mai 2020

Rédacteurs

Gestion
Recherche Economique

Solidarités

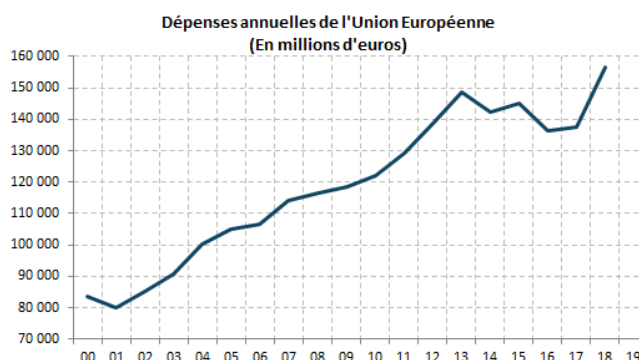
L'arrêt de la Cour Constitutionnelle allemande trouve un écho inattendu avec l'annonce franco-allemande d'une proposition d'un plan de relance européen de 500Mds€. En effet, la solidarité européenne pourrait ne plus s'exercer uniquement par l'action de la Banque Centrale européenne. Cette dernière avait d'ailleurs déjà appelé les gouvernements de l'Union à se montrer à la hauteur des enjeux de l'effondrement économique en cours. Il s'agira donc de convaincre les 27 Etats membres de l'Union européenne, y compris ceux extérieurs à la zone euro, de cette extension du budget européen. La Commission européenne serait autorisée à emprunter au nom de l'Union européenne afin de financer un fonds de relance des secteurs économiques et des régions les plus touchées par les répercussions de la pandémie. Les subventions seraient allouées sans considération des contributions respectives des Etats membres mais sous certaines conditions d'engagements des Etats bénéficiaires. Ce plan dont la dette pourrait être achetée par la BCE, sans les contraintes des autres programmes PSPP et PEPP, s'inscrirait dans le cadre du budget pluriannuel 2021-2027 et aurait donc un caractère temporaire. L'Union émettra. Et c'est l'Union qui remboursera sur ses ressources.

Le projet franco-allemand peut paraître séduisant. Il donne l'impression d'un retour du couple franco-allemand, régulièrement présenté comme l'indispensable locomotive de l'approfondissement de la construction européenne. Il donne l'impression d'une prise de conscience européenne de la nécessité de relancer les solidarités entre Etats qui ont cruellement fait défaut une fois de plus lors de la montée en puissance de l'épidémie de coronavirus sur le sol européen. Il fait croire au mythe de la mutualisation des dettes à laquelle l'Allemagne, première puissance de l'Union européenne, se serait ralliée. D'aucuns y voient même une réponse allemande aux injonctions de la Cour constitutionnelle allemande prénommée Cour de Karlsruhe. Ce plan, en réalité, vise à dépenser d'avance une partie des recettes budgétaires attribuée à l'Union européenne dans le cadre du budget alloué entre 2021-2027. Il suppose que les recettes fiscales générées par le surcroît de croissance attendu par les effets multiplicateurs que ce plan permettrait seront suffisantes pour couvrir le coût de l'opération. Il suppose aussi que la croissance générée sera supérieure à celle qui est attendue aujourd'hui basée sur des hypothèses n'intégrant pas un plan de relance européenne. Or, rien n'est moins sûr pour au moins deux raisons :

1. Le « champ d'application » : secteurs touchés par l'épidémie ;
2. Les conditions assorties à l'obtention des subventions distribuées par le fonds qui serait alimenté par les émissions de dettes de l'Union européenne.

Ces conditions rappellent les politiques d'austérité imposées aux pays ne remplissant pas suffisamment les critères de Maastricht...dont on a pu mesurer l'efficacité ou mieux encore l'inefficacité avec en prime une fragilisation des pays visés, incapables de fait de résister à ce nouveau coup du sort que représente le Covid-19. Cette affaire, portée par le couple franco-allemand, révèle au moins une chose, l'inquiétude de l'Allemagne, pays qui depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale a toujours fait le choix de se laisser tirer par la demande étrangère. Grande gagnante dans la compétition internationale, l'Allemagne peut craindre une perte de débouchés à l'Est comme à l'Ouest, aux Etats-Unis comme en Chine, en raison de la crise économique et du refus croissant des Etats pour une organisation multilatérale des échanges. Il n'est pas de l'intérêt de l'Allemagne de voir s'effondrer les économies de ses partenaires européens dans un tel contexte.

Focus de la semaine



« Annonce franco-allemande d'une proposition d'un plan de relance européen de 500Mds€. »

Sources : Commission Européenne, Covéa Finance

Sommaire

Suivi des marchés p2
Marchés obligataires
Marchés actions

Suivi macroéconomique p3
Etats-Unis
Europe
Asie

Suivi des Marchés

Obligataires

Sur la semaine, les taux souverains américains sont en légère hausse sur l'ensemble de la courbe avec comme évènement notable, l'adjudication de 20Md\$ d'un nouveau titre à 20 ans à 1.22% qui a reçu un bon accueil (2.75x de ratio de couverture). En Europe, dans le sillage des annonces d'Angela Merkel et d'Emmanuel Macron sur la proposition d'un plan de relance européen de 500 Md€ dont les modalités restent à préciser, on assiste à un resserrement des primes de risque des différentes dettes souveraines européennes par rapport à l'Allemagne (-5pb pour la France, -31pb pour l'Italie). Enfin, malgré un regain des tensions politiques et commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, les primes de risque se resserrent également sur le marché du crédit.

Actions

Les marchés actions européens rebondissent de 4,4% sur la semaine écoulée (indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne) effaçant le repli de la semaine précédente. Le rebond s'est matérialisé essentiellement sur la journée de lundi après des commentaires positifs de la Réserve Fédérale américaine évoquant un rebond plus rapide de l'activité ainsi que la proposition franco-allemande d'un plan de relance européen de 500 milliards d'euros.

Tous les secteurs affichent des performances positives à l'exception des services de communication en léger repli -0.2%. Les secteurs les plus exposés au cycle progressent le plus à l'image de la technologie (+6.9%) et l'industrie (+5,9%).

Au plan micro-économique, il faut souligner le projet de cotation du producteur de café JDE Peet représentant la plus importante levée de fonds en Europe en 2020.

Au niveau géographique, l'Irlande (+7,1%) et la Finlande (+6,6%) affichent les meilleures performances par rapport à l'Autriche (-0,2%). Les indices de petites capitalisations (+3,1%) sous-performent les grandes capitalisations.

Depuis le début de l'année le MSCI Europe (-18,8%) résiste plus que MSCI EMU Small Cap (-20,0%) et le MSCI EMU (-21,0%).

Aux Etats Unis le S&P 500 a repris une trajectoire haussière et progresse de plus de 3% dans un climat d'optimisme quant à la reprise de l'activité et malgré une remontée des tensions sino américaines, notamment au sujet des technologies destinées à Huawei. Les valeurs industrielles, l'énergie ainsi que l'immobilier, particulièrement sensibles aux perspectives de reprise d'activité, surperforment. A l'inverse, la Santé recule sur la semaine, pénalisée par la baisse des grandes valeurs pharmaceutiques ainsi que par celle de Johnson & Johnson qui arrête la production de son talc pour bébé, évoquant une image de marque dépréciée et une demande faible. Becton Dickinson est également en baisse après avoir procédé à une augmentation de capital surprise, laissant supposer une reprise de la croissance externe. Parmi nos valeurs on notera la publication de résultats de NVIDIA qui fait état d'une robustesse de la demande pour les centres de données, confirmant son potentiel de croissance déjà évoqué dans une présentation de la société la semaine précédente.

La semaine est marquée à la fois par la poursuite de l'ouverture progressive de l'économie mondiale et par une hausse de tensions géopolitiques, notamment entre les Etats Unis et la Chine. Le marché de la Malaisie est le plus performant sur la semaine, tiré par les publications de chiffres macroéconomiques moins pires qu'attendus. S'ensuit la Corée du Sud soutenue par l'annonce conjointe du gouvernement et de la banque centrale de mettre des liquidités à la disposition du marché obligataire, ainsi que la publication de l'association Coréenne du commerce international (KITA) montrant une hausse des exportations de certains produits (semi-conducteurs, produits bio-santé, voitures électriques...). Le marché Australien est soutenu par les performances des valeurs de matières premières en raison de l'ouverture progressive de l'économie mondiale et une devise australienne qui se renforce. Quant au Japon, le marché continue à être bien orienté en partie grâce à l'interventions de la banque du Japon. Le marché Chinois est le marché qui a le plus baissé, pénalisé par la montée des risques politiques (relations sino américaines et mise en place de l'état de sécurité nationale à Hong Kong).

Suivi Macroéconomique

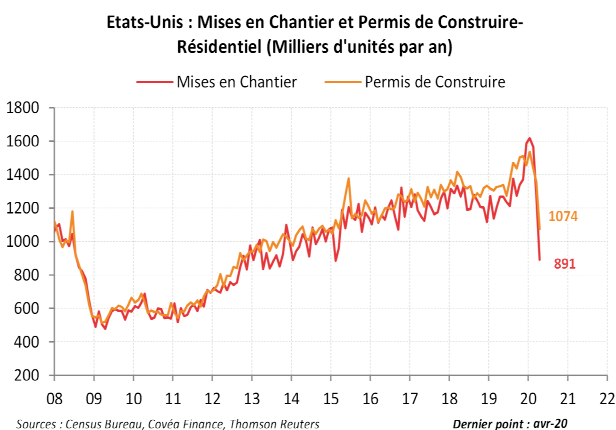
États-Unis

« L'impact des mesures sanitaires sur le secteur de la construction a été très violent »

La semaine a été marquée par la résurgence des tensions entre la Chine et les Etats-Unis. Le Président Donald Trump a menacé de couper définitivement le financement américain à l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) et de revenir sur l'adhésion des Etats-Unis si l'institution n'apporte pas de changements destinés à limiter son « parti pris pro-chinois ». Décritant le manque d'indépendance de l'OMS vis-à-vis de la Chine et les conséquences sur la diffusion de l'épidémie de covid-19, le Président Trump avait annoncé en avril la suspension temporaire du financement américain de l'OMS. Dans la lettre adressée le

18 mai au Président de l'OMS, M. Trump donne désormais 30 jours à l'Organisation pour apporter des « améliorations substantielles importantes » sans quoi la menace de coupe permanente et de départ serait mise à exécution. Au même moment, le Président chinois Xi s'est engagé lors de l'assemblée annuelle de l'OMS, qui s'est tenue les 18 et 19 mai, à verser 2 Mds\$ à l'Organisation pour lutter contre la pandémie de covid-19. Sur la période 2018-2019, la contribution chinoise à l'OMS avait atteint 86M\$, tandis que celle américaine était de 893M\$.

Dans un autre volet des tensions sino-américaines, **l'administration Trump a ajouté 33 entreprises chinoises supplémentaires sur sa liste noire**, ce qui interdit à toute entreprise américaine d'entretenir des relations économiques avec elles. Les entités ciblées font partie de deux ensembles. Le premier



comprend 9 entreprises accusées de complicité de violation des droits de l'Homme vis-à-vis des Ouighours dans la région du Xinjiang ; le second groupe réunit 24 entreprises chinoises basées en Chine, à Hong Kong et aux Iles Caïmans, qui représentent selon Washington « un risque important de soutenir l'approvisionnement de matériel utilisé à des fins militaires en Chine ». Cet épisode intervient une semaine après l'imposition de nouvelles restrictions américaines qui empêchent les fabricants étrangers de semi-conducteurs qui utilisent des technologies américaines de fournir des produits à Huawei, sans avoir au préalable obtenu une licence auprès des autorités américaines. Par ailleurs, la volonté affichée par la Chine lors du Congrès du Parti communiste, qui s'est ouvert le 22 mai, de resserrer son contrôle sur Hong Kong a également contribué à alimenter le climat de tension.

Sur le plan monétaire, **les minutes du FOMC d'avril s'inscrivent dans la lignée des récentes déclarations de Jerome Powell et illustrent les inquiétudes de la Fed sur les impacts potentiellement durables de la crise sur l'économie américaine.** Les participants de la réunion du FOMC d'avril ont relevé un niveau très élevé d'incertitudes quant aux perspectives de court et moyen terme, un certain nombre de participants estimant qu'il existe une probabilité substantielle de vague épidémique supplémentaire. Concernant l'inflation, les participants relèvent que la demande plus faible, l'appréciation du dollar et la chute du prix du pétrole exercent des pressions baissières sur les prix. Les membres du comité ont évoqué la possibilité de faire évoluer la *forward guidance* (indication prospective sur la trajectoire future du taux directeur) pour apporter plus de clarté, certains membres suggérant de la rendre explicite en la liant à l'atteinte d'un niveau de chômage ou d'inflation, ou encore à une date. De même, les membres ont évoqué une évolution de la communication autour du programme d'achat d'actifs afin de clarifier les intentions de la Fed. Les taux négatifs n'ont pas été discutés lors de cette réunion.

Les données du mois d'avril dans le secteur immobilier témoignent d'un coup d'arrêt très violent de l'activité suite à l'application des mesures sanitaires de distanciation sociale. Les mises en chantier et permis de construire se sont contractés de respectivement -30,2% et -20,8% en glissement mensuel en avril, enregistrant ainsi un deuxième mois consécutif de forte baisse. La chute des mises en chantier concerne à la fois le segment des immeubles d'habitation (-40%) et les maisons individuelles (-25%) et touche toutes les régions. D'autre part, les ventes de logements anciens se sont contractées de 17,8% en glissement mensuel, après -8,5% en mars.

Concernant l'emploi, les nouvelles demandes d'allocation chômage ont reflué la semaine du 16 mai, passant de 2,687 à 2,438 millions de demandes. Ce niveau reste très élevé en absolu et illustre le caractère durable de l'impact de la crise sur le marché du travail. Le nombre total de demandeurs d'allocation chômage poursuit sa progression et atteint 25,1 millions de personnes.

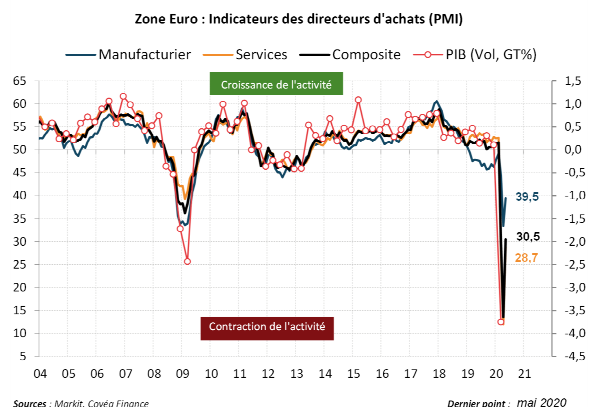
Enfin, du côté de l'industrie l'indicateur d'enquête manufacturier de la Fed de Philadelphie s'est quelque peu redressé en mai, passant de -56,6 à -43,1, un niveau décrivant toujours une très forte contraction de l'activité manufacturière. La sous composante emploi est toutefois en amélioration significative (-15,3 après -46,7), tout comme les nouvelles commandes à -25,7 après -70,9.

Suivi Macroéconomique

Europe

« La France et l'Allemagne proposent un Fonds de relance de 500 Mds€ »

E. Macron et A. Merkel ont présenté conjointement un plan de relance post-épidémie. Cette proposition implique la création d'un Fonds de relance (« recovery funds ») de 500 Mds€ qui puissent être distribués aux Etats membres de façon proportionnelle à l'impact subi durant la crise. Ces fonds seraient alloués sous la forme de subventions et non de prêts contrairement aux mesures présentées précédemment. La distribution des fonds serait toutefois conditionnée à un engagement clair des États membres à suivre des politiques économiques saines et un programme de réforme ambitieux. Le financement de ce fonds passerait par un renforcement du Budget européen et un recours aux marchés financiers à l'échelle de la Commission européenne (dans une proportion qui reste inconnue). Cette annonce indique une évolution de la position de l'Allemagne qui s'est toujours opposée à la mise en place d'une dette commune d'ampleur significative. Ce plan ne fait toutefois pas l'unanimité au sein des autres Etats membres. Le **Danemark, l'Autriche, la Suède et les Pays-Bas ont dévoilé une contre-proposition incluant un fonds (au montant inconnu) dont le financement se ferait également à travers l'émission de dette par la Commission Européenne mais qui se limiterait à l'octroi de prêts (et non de subventions) aux pays les plus touchés par l'épidémie.** Ces prêts seraient destinés à financer la recherche et l'innovation, un renforcement du secteur de la santé et une transition verte au cours des deux prochaines années. Ils seraient également conditionnés à un engagement fort à mettre en place des réformes et à respecter les règles budgétaires européennes. Cette semaine, la Commission européenne dévoilera une proposition révisée pour le cadre financier pluriannuel de l'UE (MFF 2021-2027) ainsi qu'une proposition formelle pour un plan de relance. Ces propositions seront ensuite discutées et débattues par les Chefs d'Etat et de gouvernement début juin.



Les indicateurs d'enquête se redressent légèrement en mai avec l'assouplissement des mesures de confinement.

L'indicateur de confiance des directeurs d'achats (PMI) composite préliminaire de la Zone euro se redresse à 30,5 en mai (contre 13,6 en avril) soit un plus haut point sur 3 mois. Toutefois, l'indice indique toujours une contraction marquée de l'activité économique. Le PMI des services a rebondi à 28,7 (12,0 en avril) et le PMI manufacturier a atteint 35,4 (18,1 en avril). Dans les services, l'activité des secteurs de l'hôtellerie, de la restauration, des voyages, du tourisme et de tous types de services aux consommateurs a continué de subir les répercussions sévères des mesures de

distanciation sociale. L'emploi a reculé dans un contexte d'adaptation des entreprises à une demande plus faible et qui continue de se contracter en mai. Les prix facturés sont également en baisse pour un troisième mois consécutif notamment en lien avec les nombreuses remises accordées pour stimuler la demande. Si la confiance reste au plus bas, les perspectives d'activité à 12 mois se sont améliorées pour le deuxième mois consécutif après le point bas de mars. Au niveau des pays, l'indice PMI préliminaire atteint 30,5 en France (11,1 en avril) et 31,4 en Allemagne (17,4 en avril). **L'indicateur préliminaire de la confiance des consommateurs** de la Commission européenne s'est légèrement redressé en mai à -18,8 points en Zone euro (+3,2 points), restant toutefois bien en deçà de sa moyenne de long terme (-11,1 points). Enfin, **l'indicateur ZEW**, construit à partir d'un questionnaire auprès de professionnels du secteur financier, décrit toujours une situation extrêmement dégradée de l'économie allemande. L'indice décrivant la perception de la situation économique recule de 2 points et atteint -93,5 au mois de mai. En revanche, l'indice de sentiment économique sur les perceptions à six mois (amélioration ou non de la situation économique dans six mois) poursuit son rebond et atteint 51, un plus haut depuis 2015. Les financiers interrogés n'attendent pas de retour de la croissance avant le T3 2020 et considèrent que l'économie ne retrouvera son niveau de richesse pré-crise qu'en 2022.

L'inflation annuelle ralentit à 0,3% en avril (après 0,7% en mars) en lien avec les conséquences du COVID-19 sur la demande. L'écart par rapport à l'objectif de la BCE (un taux proche mais inférieur à 2%) progresse encore davantage. Au niveau des pays, l'inflation a atteint un niveau négatif en Espagne (-0,7%), stagne en Italie (0,1%), et enregistre des progressions très faibles en France (0,4%) et en Allemagne (0,8%). Les produits alimentaires, l'alcool et le tabac (+0,67 point), les services (+0,52 point) et les produits industriels non énergétiques (+0,09 point) affichent une contribution légèrement positive au taux d'inflation. En revanche, la contribution de l'énergie reste nettement négative (-0,97 point).

Enfin, le **compte-rendu de la réunion de politique monétaire de la BCE fait état d'un haut niveau d'incertitude quant à l'évolution de l'économie.** Dans ce contexte, les membres du conseil des gouverneurs privilégient une action préventive et ont, dans l'ensemble, approuvé les nouvelles mesures de liquidité (PELTRO et assouplissement du TLTRO III). Certains

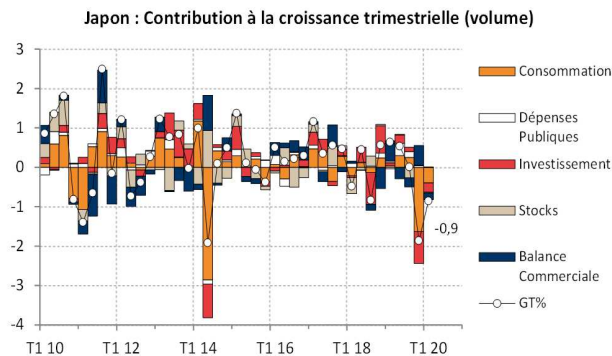
Suivi Macroéconomique

membres ont toutefois appelé à une grande prudence dans l'exécution du programme PEPP, craignant que ce dernier puisse favoriser « l'irresponsabilité » fiscale de certains gouvernements.

Asie et autres émergents

« L'activité japonaise a poursuivi sa contraction au premier trimestre de l'année 2020 »

La Banque du Japon crée une nouvelle facilité de crédit à l'occasion de la tenue d'une réunion d'urgence. La BoJ a maintenu son taux inchangé mais annoncé une nouvelle mesure de soutien au financement des entreprises à travers un programme de prêt estimé à 30 000 Mds¥ (280 Mds\$), portant la réponse totale de la BoJ au coronavirus à 75 000 Mds¥ (700 Mds\$). Il s'agit d'un dispositif incitatif qui implique l'octroi de prêts à 0% aux banques commerciales et l'application d'un taux d'intérêt positif sur une partie des dépôts des banques commerciales auprès de la Banque centrale (à 0,1%) qui soient proportionnels aux montants prêtés par les banques commerciales aux entreprises. L'objectif de cette mesure est d'éviter l'explosion du nombre de faillites et de licenciements qui découleraient d'une crise de liquidité déclenchée par l'épidémie.



Sources : Cabinet Office, Thomson Reuters, Covéa Finance

Le pays ont baissé de 21,9 % en glissement annuel, pour atteindre 5 200 Mds¥, alors que les importations n'ont ralenti que de 7,2 % en glissement annuel, à 6 130 Mds¥.

En Chine, pour la première fois depuis 1994, le gouvernement a renoncé lors du Congrès du parti à fixer un objectif de croissance du PIB, en raison des fortes incertitudes économiques pesant sur 2020 (cible de 6 à 6,5% en 2019). Le Premier Ministre Li Keqiang a annoncé un creusement très modéré du déficit public à 3,6% du PIB en 2020, après 2,8% en 2019. La cible d'inflation pour 2020 est fixée à 3,5% après 3% en 2019. Sur le marché du travail, la cible de création d'emploi en milieu urbain passe de 11 millions en 2019 à 9 millions en 2020. Le gouvernement a également annoncé un programme d'émission de dette spécial covid-19 à hauteur de 1000 Mds de Yuan (140 Mds\$) et le quota d'émissions de dette des gouvernements locaux a été relevé à 3750 Mds de Yuan (525 Mds\$) contre 2150 en 2019.

L'activité japonaise a poursuivi sa contraction au premier trimestre de l'année 2020, sur un rythme de -0,9%, toujours fortement pénalisée par le recul de la consommation en lien avec la hausse de la TVA de la fin d'année 2019, et impactée par les mesures prises pour contrer l'épidémie de Covid-19 dans le pays. Sur le trimestre l'ensemble des composantes de l'activité sont en repli. L'investissement recule de -1% sur le trimestre. En avril, **l'inflation s'est contractée de 0,2%** surtout en conséquence de la baisse du prix du pétrole et des baisses des prix dans les secteurs de l'hôtellerie et du tourisme résultant des mesures de confinement. Par ailleurs, **le déficit commercial du Japon se creuse à 930,4 Mds¥** en avril (contre seulement 5,4 Mds¥ en mars). Les exportations du

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		#NOM?	déc.-19	janv.-20	févr.-20	mars-20	avr.-20	mai-20	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-0,8	-0,9	-0,3	-4,9	-15,0		
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	#NOM?	3,3	3,0	3,2	-5,0			
	Créations / Destructions nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	#NOM?	184	214	251	-870	-20500		
	Exportations (volume, CVS, GA%)	#NOM?	1,6	-1,8	0,4	-5,0			
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	3,0	3,1	3,0	3,3	7,9		
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	#NOM?	2,3	2,5	2,3	1,5	0,3		
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	#NOM?	4463,3	4479,7	4483,4	4597,1		
		Taux de chômage (%de la population active)	#NOM?	7,3	7,3	7,3	7,4		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	#NOM?	1,3	1,4	1,2	0,7	0,4	
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	#NOM?	92,8	93,6	93,9	80,9	70,1	81,3
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	#NOM?	2,9	2,4	2,8	-1,6		
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-8,7	-0,9	1,9	-15,8		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	-0,7	-0,9	1,6	-11,6		
	France	Banque de France - Climat des affaires (indice)	#NOM?	92,2	92,3	92,5	51,6	47,9	
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	#NOM?	14,7	9,3	10,8	8,9	-2,8	
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	#NOM?	2,1	-0,9	-1,1	-18,1		
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-2,9	-3,0	-1,7	-17,3		
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	-2,2	-5,4	-1,3	-18,4		
	Italie	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-3,4	-0,6	-2,3	-29,3		
		PMI Manufacturier (Indice)	#NOM?	46,2	48,9	48,7	40,3	31,1	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	4,0	2,4	4,4	-14,5		
	Espagne	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	1,1	-2,7	-1,5	-12,2		
		PMI Manufacturier (Indice)	#NOM?	47,4	48,5	50,4	45,7	30,8	
		Exportations (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	4,0	2,4	2,3	-16,1		
	Royaume-Uni	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-2,2	-3,1	-3,4	-8,2		
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	#NOM?	0,6	0,9	0,2	-5,9	-22,6	
		Inflation (prix à la consommation, GA%)	#NOM?	1,3	1,8	1,7	1,5	0,8	
	Asie	Japon	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-2,8	-4,4	-3,1	-6,9	
			Exportations (valeur, CVS, GA%)	#NOM?	-6,2	-3,4	-5,6	-10,2	-22,3
Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)			#NOM?	-0,2	1,1	0,8	0,1		
Chine		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	#NOM?	0,8	0,7	0,5	0,4	0,1	
		Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	#NOM?	6,9		-13,5	-1,1	3,9	
		Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	#NOM?	1,5		-39,2	-25,9	-18,7	
	Importations (valeur, NCVS, GA%)	#NOM?	16,5		126,5	-0,9	-14,2		
Autres émergents	Brésil	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	#NOM?	-2,2	0,0	0,2	-7,9		
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	#NOM?	4,3	4,2	4,0	3,3	2,4	
	Russie	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	#NOM?	1,8	1,1	3,3	0,4	-6,6	
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	#NOM?	3,0	2,4	2,3	2,6	3,1	

05/03/2020 : date de nos dernières Perspectives Économiques et Financières

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

Sources : Thomson Reuters, Cov&Finance

Tableaux synthétiques

INDICATEURS DE MARCHES			31/12/19	05/03/20	22/05/20	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/03/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		BCE	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		BOE	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		BOJ	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Banque de Corée	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Brésil	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Russie	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Inde	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Chine	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		France OAT	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Allemagne	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Italie	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Royaume-Uni	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Japon		# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
Corée du Sud		# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
Indice crédit	Brésil	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
	Russie	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Indice IBOXX Eur Corporate	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Dollar	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Sterling	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Yen	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Won	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Real brésilien	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Rouble	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Roupie indienne	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Yuan	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Marchés actions	Devises locales	Dollar	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Japon - Nikkei 300	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
France - CAC 40	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Allemagne - DAX	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Zone euro - MSCI EMU	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Royaume-Uni - FTSE 100	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Corée du Sud - KOSPI	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Brésil - Bovespa	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Russie - MICEX	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Inde - SENSEX	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Chine - Shanghai	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
Hong Kong - Hang Seng	# NOM?			# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
MSCI - BRIC	# NOM?		# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
Euro	S&P (€)		# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
	Nikkei 300 (€)	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
	FTSE 100 (€)	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Indice CRB**	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?
		Prix de la tonne de cuivre	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?	# NOM?

*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.

05/03/2019 - 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.