

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

4 janvier 2021

Rédacteurs

Gestion

Recherche Economique

Diapason

Sommaire

Suivi des marchés p2

Marchés obligataires
Marchés actions
Regards financiers & extra-financiers

Suivi macroéconomique p6

Etats-Unis
Europe
Asie

L'année 2020, malgré la beauté des chiffres de son millésime, restera comme une année de grandes dissonances. Les indices se sont d'abord effondrés à l'unisson partout dans le monde, avant de se redresser avec des fortunes diverses. Ainsi, exprimé en performance en euro, on retiendra au sein des pays développés l'écart entre l'indice américain (+11%) et l'indice européen (-3%). De même, on notera dans la « fréquence » asiatique, la différence d'harmonie entre le Japon (+6%) et la Chine (+16%). Et cette absence d'unicité dans les vibrations se retrouve dans les trajectoires boursières des indices émergents (+8%) et frontières (-10%). Un rappel que le « la » du diapason n'est qu'une convention...

Or, ce manque d'accord est amplifié par des dispersions historiques sur la gamme sectorielle; un manque de concordance qui cristallise l'ambitus* entre les gagnants et les perdants des ruptures qu'ont encore connues cette année les économies et qui ont mené à des concentrations extrêmes en termes de poids et de contribution au sein des indices nationaux. Mais la dissonance majeure restera bien le manque d'écho de l'effondrement des PIB et des échanges sur les marchés financiers. Loin de traduire le choc historique du quasi arrêt de pans entiers d'activité, ces derniers se sont attachés à ne lire que la partition d'une reprise espérée en 2021 et 2022.

Dissonance encore dans les aspirations des peuples dont le sentiment de déclassement lié à la mondialisation, du côté de l'Atlantique, fait écho bien différemment avec les espoirs et fiertés du côté du Pacifique. La régionalisation de ces nations marchandes est en marche, quoi qu'en pense l'OMC toujours en attente de son chef d'orchestre depuis que son directeur général a démissionné cet été.

Pourquoi « Diapason » ? Covéa Finance est mécène du Cercle de l'Harmonie. Ce choix autour de la musique fait partie des vecteurs utilisés dans notre communication interne et est un outil de cohésion de l'entreprise. Cet ensemble musical fait résonner d'ailleurs plusieurs de nos principes fondateurs et partage des valeurs cultivées et transmises à Covéa Finance : exigence et bienveillance, abnégation des individualités en faveur du groupe, sens du service, respect du client. C'est un orchestre qui travaille sur les partitions originales, utilise des instruments d'époque et cherche à retrouver les sonorités originelles des compositeurs. Comme nos équipes de gestion, les musiciens ne s'attachent pas à réussir une interprétation, mais à tirer le meilleur de l'ensemble auquel ils ont choisi d'appartenir.

Au moment où nos gouvernants nous chantent les mérites du développement durable, le choix de geler toute production artistique « vivante » apparaît pourtant comme déraisonnable. Les jeunes générations sont à la recherche de sens et les plus anciens ne veulent limiter leur existence à leur unique survie en supprimant justement ce qui fait notre spécificité humaine par cette source d'expériences émotionnelles que l'on peut partager et transmettre.

Instrument d'éducation et de lutte contre l'exclusion sociale et territoriale, de cohésion et de socialisation, la culture représente un secteur économique à part entière. Pour ceux qui douteraient de « l'utilité » des artistes, ils se rappelleront que les statisticiens se sont emparés du sujet dans les systèmes de comptabilité nationale du PIB (2013 aux E-U, 2014 en Europe). C'est aussi un instrument de reconquête à l'heure où l'on parle de Relance si l'on considère que la souveraineté consiste à ne pas dépendre de la production d'autrui !

Certes, les artistes font œuvre de liberté. Mais ils nous sont précieux non seulement en nous apprenant que nous n'avons pas vu de ce qui était visible. Ils sont aussi les vigies de nos organisations démocratiques.

*Etendue d'une mélodie, d'une voix ou d'un instrument de la note la plus grave à la note la plus aiguë

Covéa Finance soutient la fondation Musique & Radio de Radio France et le Cercle de l'Harmonie.

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Obligataires

Que reste-t-il des taux positifs? Que reste-t-il des écartements de spread sur le marché du crédit? Que reste-t-il du dollar fort ?

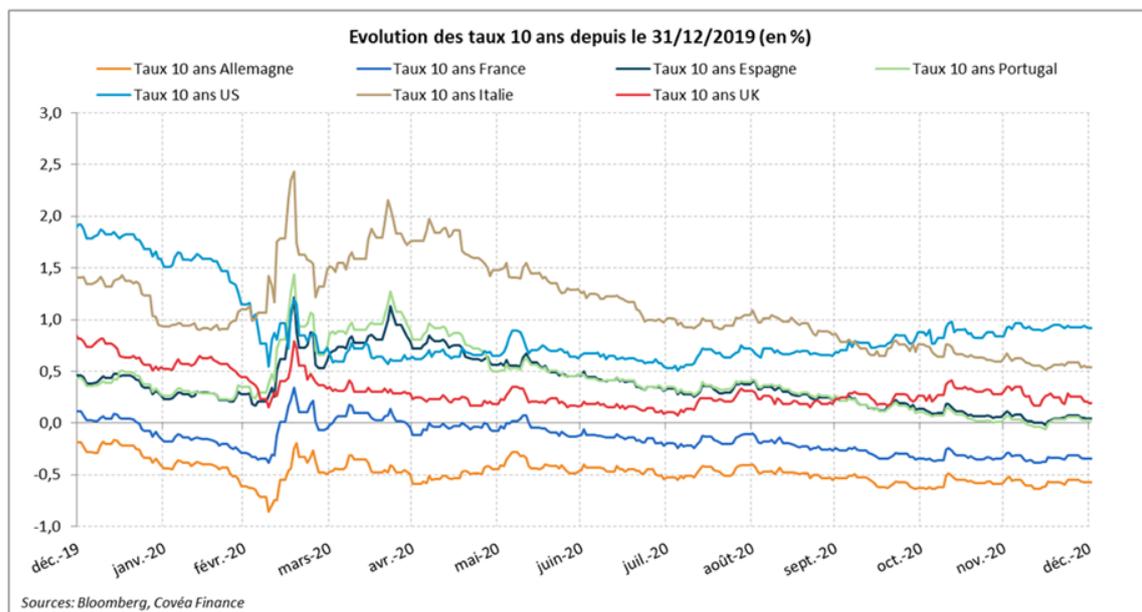
Une photo, une vieille photo d'une jeunesse pas si lointaine.

Malgré une pandémie amenant une crise sans précédent et un arrêt brutal de l'activité économique dans un grand nombre de pays, les rendements des dettes souveraines des grandes économies mondiales n'ont jamais été aussi bas et les spreads de crédit aussi serrés. Baisse du commerce extérieur et hausse de l'aversion au risque ont été les premiers effets de cette crise. Et pourtant aujourd'hui les bourses sont quasiment au plus haut.

Qu'est-ce qui explique cela ? Une des réponses vient de l'action coordonnée des pouvoirs publics et des banques centrales qui ont pris des mesures de politiques budgétaires et monétaires sans précédent avec une réactivité jamais vue. L'évolution à court terme de la demande et de l'activité dépendra entièrement de la durée et de la sévérité de cette pandémie. L'action des pouvoirs publics va évoluer, les mesures d'aide face à la pandémie vont céder la place aux mesures de relance de la croissance, avec des finances publiques encore mises à l'épreuve. Le choc budgétaire de 2020 pour les Etats a pu être en parti absorbé par la suspension des règles budgétaires européennes. Tout a été fait pour atténuer l'impact de cette crise sur la situation financière des ménages et des entreprises. Néanmoins, de grandes fragilités apparaissent tant au niveau des Etats que des entreprises et des ménages. L'endettement en est la clé de voute.

Cette intervention massive était nécessaire et a permis de limiter la perte de revenus des ménages et les faillites d'entreprises. 2021 sera une année décisive pour connaître les survivants de demain.

Evolution des taux 10 ans

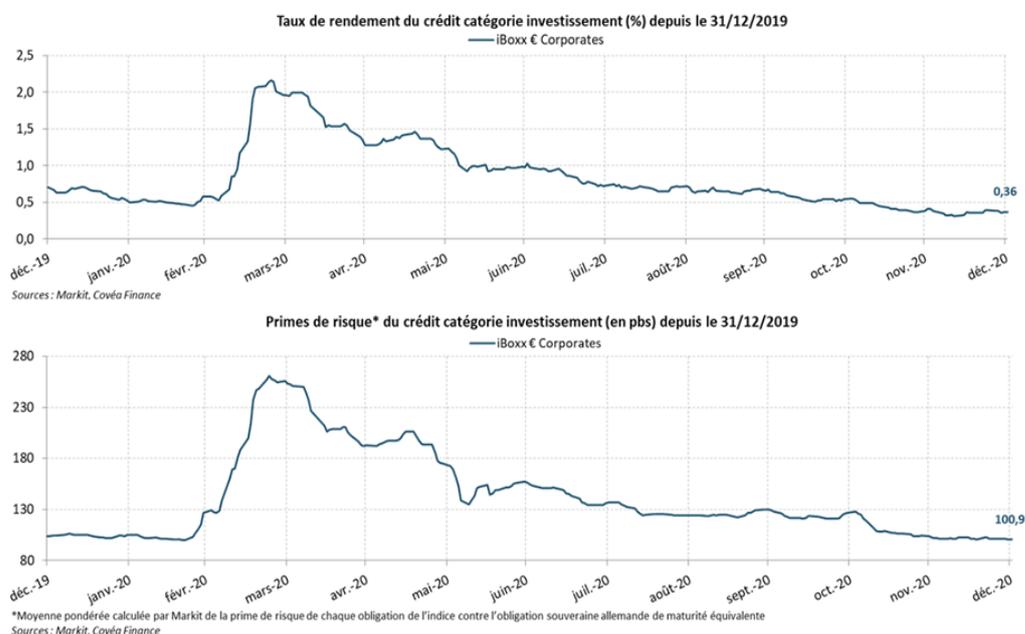


L'action des Banques Centrales restera primordiale. A ce stade, les taux courts tout comme les taux longs resteront bas, il en va de la survie des Etats et des entreprises.

Une fois encore il faudra séparer le bon grain de l'ivraie. La reprise à venir, sûrement moins durable et profonde qu'espéré, intégrera de nouveaux paradigmes tant sur le plan écologique que sur la gouvernance et la souveraineté. Certaines sociétés resteront sur le bas-côté de la route, il s'agira donc de faire les bons choix d'investissement.

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Evolution des taux de rendement et primes de risque du crédit catégorie investissement



Actions Europe

Sur la semaine écoulée, les marchés actions européens (Indice MSCI EMU, Union Economique et Monétaire européenne) affichent une performance timide de +0.4% après l'accord sur le Brexit et le traité commercial sino-européen.

Les secteurs de la consommation cyclique 1,4% technologie et l'immobilier affichent les meilleures performances, avec des variations hebdomadaires de respectivement +1,4% et +1,1% alors que la Finance -0.9% et l'énergie -0.8% ferment la marche. Sur l'année 2020, l'indice des petites et moyennes capitalisations MSCI EMU Small Cap affiche une performance positive (+4,0%) loin devant le MSCI EMU (-2,7%) et le MSCI Europe (-5,4%).

Le Danemark signe la meilleure performance annuelle avec 29,5% fort de ses expositions Santé et Renouvelables alors que le Royaume-Uni arrive en bas de classement avec -19% soit sa pire performance depuis 2008.

Les effets de la prise en compte de l'analyse extra-financière se révèlent pleinement sur ce dernier exercice. Et la crise pandémique a agi comme un accélérateur de tendance que confirme la collecte des fonds mutuels thématiques ou labellisés ESG. La faillite de Wirecard ou l'attaque boursière sur Solution 30 auront aussi mis l'accent sur les pratiques de gouvernance. La recherche de la parité et de la mixité dans les ressources humaines se généralisent au sein des entreprises cotées ou non. De même, la crise pandémique a confirmé la nécessité de maîtriser les chaînes de production gage d'indépendance et de souveraineté notamment sur le plan sanitaire en favorisant la recherche et l'emploi au niveau local. En matière d'environnement, certains investisseurs se sont déjà détournés des industries fossiles pour se positionner sur des modes de productions plus « durables » comme l'attestent les performances boursières des services aux collectivités (+15%) et celle de de l'énergie. Plus précisément, les champions européens leaders des énergies renouvelables affichent des performances confortables (Orsted +80%, Scatec Solar +175%, Voltalia +98%).

Les plans de relance mis en place par les gouvernements européens ont en effet mis l'accent les projets d'énergies renouvelables et la production l'hydrogène comme outil de relocalisation de l'industrie.

Et pour consolider cet avènement de l'ESG, le régulateur impose dans ses nouvelles recommandations aux Sociétés de Gestion de Portefeuille de se positionner sur la prise en compte des critères extra-financiers dans la communication commerciale des OPC.

Notre gamme environnementale lancée en 2018 et notre gamme labellisée ISR entendent répondre à cette ambition illustrée par des performances solides au cours de millésime : Covéo Actions Aeris +17%, Aqua +10%, Solis +23%, Terra +16% pour les parts I et Solidaires +1.7% et Covéo Flexibles Solidaires +6% pour les parts C).

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Le regard de l'analyse financière et extra-financière

Les critères RSE obligatoires dans les rémunérations variables des dirigeants : Le Code Afep-Medef et Covéa Finance, à travers sa Politique de vote, recommandent la prise en compte de critères non financiers dans la rémunération variable des dirigeants. Dans son dernier rapport annuel, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) requiert la présence **d'au moins un critère environnemental parmi les critères extra-financiers** qui permettent de déterminer la rémunération variable du dirigeant.

La présence de critères sur la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est demandée depuis deux ans par le HCGE et cela semble désormais intégré par la très grande majorité des grandes entreprises. Pour l'exercice 2019, 90,4 % des sociétés du SBF 120, dont 94,6 % des sociétés du CAC 40, prévoyaient ainsi le versement d'une partie variable à leurs principaux dirigeants mandataires sociaux, selon des éléments liés aux politiques de développement durable. On note toutefois que cette partie de la rémunération est attachée à la rémunération variable de court terme car sur le variable de long terme, 45% des entreprises l'appliquent et elle représente seulement 4% des montants.

Le HCGE attend désormais que les critères RSE soient précis, lisibles, pertinents et intègrent les enjeux sociaux et environnementaux propres à l'entreprise. Une simple référence à l'application de politique RSE, ou à des enjeux généraux non définis, n'est pas suffisante.

En parallèle, dans un rapport sur le rôle des conseils d'administration dans la prise en compte des enjeux climatiques par les entreprises, l'Institut Français des Administrateurs recommande aux conseils de **fixer des critères quantifiables liés à la performance climatique**, comme la trajectoire de réduction des émissions et la notation environnementale de la société, dans la rémunération variable des dirigeants. En 2019, ils étaient juste un peu plus de 10 % à le faire.

Enfin, **l'article 5 du règlement « Disclosure » européen, est un exemple sectorialisé d'élargissement de cette demande de transparence à la politique de rémunération globale des entreprises.**

Actions Internationales

Dans des volumes échangés très réduits, le S&P 500 a progressé de 1,4% la semaine dernière pour clôturer l'année sur un nouveau record historique à 3756 points, soutenu par la signature par le président Trump du plan de relance de \$900 milliards. Le Congrès n'a toutefois pas tenu compte de la demande du Président sortant de faire passer le montant du chèque de soutien direct de \$600 par personne à \$2000.

Le S&P 500 clôture donc l'année en hausse de 16.2% en dollars et de près de 7% en Euros. La technologie finit très nettement en hausse, de plus de 42%, tandis que les autres secteurs sensibles au GAFA (consommation discrétionnaire et services de communication) sont également en très forte hausse, de respectivement 32% et 22%.

Les marchés de l'Asie du Nord sont en hausse sur la semaine, également soutenue par la signature du plan de relance américain, ainsi que par les annonces du 3^{ème} plan de relance en Corée du Sud (8,5 mds de dollars) et la poursuite des achats d'ETF par la banque du Japon sur le dernier jour de bourse (70,1 mds JPY ou 554 million €).

Parmi les éléments importants sur la semaine, nous retiendrons la poursuite des tensions sino-américaines qui se sont traduites par l'annonce de la bourse de New York (NYSE) de retirer de la cotation les 3 sociétés de télécommunication chinoises (China Telecom, China Mobile et China Unicom) en raison de leurs liens supposés avec l'armée chinoise. Cette décision clôture une année où les stratégies de blocage de l'administration américaine se sont multipliées à l'encontre des sociétés Chinoises. A noter que les sociétés Chinoises exerçant dans les domaines de l'exploration et la production de pétrole (Petrochina, CNOOC et Sinopec) pourraient subir le même sort de la part du NYSE.

Par ailleurs, le dilemme sur les risques associés aux positions dominantes des valeurs Internet continue de faire rage, tant aux Etats Unis qu'en Chine. Aux Etats Unis, les dernières semaines ont été marquées par la multiplication des enquêtes à l'encontre de Facebook, Alphabet et Amazon, tandis que de leur côté, les autorités chinoises ont décidé de lancer une procédure à l'encontre d'Alibaba. La Banque centrale chinoise et le CBRC (The China Banking Regulatory Commission) souhaitent ainsi considérablement restreindre les activités du groupe Ant Financial (propriété d'Alibaba) et lui demande de cesser le développement de ses activités de prêts à la consommation et de gestion d'actifs, sous couvert d'un meilleur respect des règles de la concurrence et la protection des droits du consommateur.

Le dilemme reste donc entier de la part des Etats, d'un côté s'appuyer sur ces groupes pour maintenir une capacité d'innovation élevée et donc une maîtrise technologique cruciale dans un monde dominé par la puissance digitale et d'un autre côté, essayer de limiter leur ascension dès lors que cette position dominante vient remettre en cause l'Etat lui-même. Jack Ma, fondateur d'Alibaba, en contestant le régime lors de la procédure d'introduction en Bourse d'Ant Financial vient d'en faire les frais.

Analyse de l'évolution des marchés sur la semaine

Le regard de l'analyse financière et extra-financière

En décembre 2020, le laboratoire américain **PFIZER** et l'allemand **BIONTECH** ont obtenu l'autorisation de mise sur le marché de leur vaccin contre la **COVID-19**, et des campagnes de vaccination à grande échelle ont débuté notamment aux Etats-Unis.

Evidemment, le secteur de la Pharmacie et PFIZER sont, au moins en partie, bien positionnés sur la thématique de l'accès à la santé, ce qui correspond à l'**Objectif de Développement Durable n°3 des Nations Unies**. Cependant, le vaccin de PFIZER nous ferait presque oublier à quel point la valeur est controversée d'un point de vue ESG. Cette annonce est **l'occasion de revenir sur les controverses inhérentes au secteur mais auxquelles PFIZER est particulièrement exposé** :

- **Justice fiscale** : PFIZER est régulièrement cité pour des pratiques d'évasion fiscale, notamment en 2018 par un rapport publié par Oxfam. Chaque année, PFIZER économiserait 22M\$ d'impôts dans seulement 6 pays émergents (Colombie, Equateur, Inde, Pakistan, Pérou et Thaïlande) et environ 1Mds\$ dans des pays développés (Australie, Danemark, France, Allemagne, Italie, Nouvelle-Zélande, Espagne, Royaume-Uni et Etats-Unis).
- **Accessibilité des traitements** : PFIZER a été accusé à plusieurs reprises d'avoir surfacturé certains médicaments :
 - En 2020, une action en justice a été lancée dans 46 Etats américains contre PFIZER et 25 autres entreprises du secteur pour des surfacturations entre 2009 et 2016 qui concerneraient plus de 80 médicaments
 - En 2019, 44 Etats américains ont déjà engagé une action en justice contre PFIZER et 9 de ses concurrents pour avoir surfacturé plus de 100 médicament génériques, pouvant aller jusqu'à une hausse de +1 000%.
 - En décembre 2016, PFIZER a été condamné à verser 84,2M€ au Royaume-Uni pour avoir surfacturé un médicament anti-épileptique au National Health Service (NHS).
- **Qualité / Sécurité des produits** : En janvier 2020, une action de groupe (« *class-action* ») a été initiée contre PFIZER pour avoir induit en erreur les utilisateurs de Zantac en sous-estimant le caractère cancérigène du médicament. Pour rappel, le Zantac a été produit entre 2000 et 2006 par PFIZER avant d'avoir été rappelé en 2016 par plusieurs distributeurs.
- **Publicité mensongère** : En mars 2019, PFIZER a soldé une affaire en payant à l'Etat de l'Oregon 975 000\$ USD pour des pratiques *marketing* abusives. Le ministère de la Justice de l'Oregon a constaté que 371 personnes avaient payé 40 000\$ de plus que le montant promis par les coupons de réduction.

Outre les risques de réputation, les controverses évoquées ci-dessus ouvrent la voie aux procédures de rattrapage fiscal (remboursement des sommes dues et intérêts) ainsi qu'à des amendes, frais juridiques, rappels etc. La panacée est un remède universel, une formule par laquelle on prétend résoudre tous les problèmes. Admettons que le vaccin candidat aboutisse et permette de lutter contre la pandémie, il ne saurait en aucun cas constituer la panacée et résoudre l'ensemble des controverses auxquelles PFIZER est confronté.

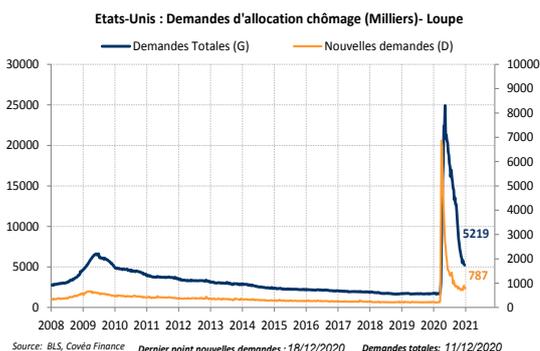
Suivi Macroéconomique

États-Unis

« Des divergences entre Donald Trump et le parti républicain »

Cette semaine l'actualité aux Etats-Unis a principalement été marquée par les développements autour du budget américain, développements qui mettent en exergue les divergences entre D. Trump et le parti républicain. Ainsi, la Chambre des représentants et le Sénat, pourtant en majorité républicains, ont voté en faveur de la loi de dépense annuelle sur la défense (740 Mds\$), contournant ainsi le veto du président, motivé notamment par le fait que cette loi ne remet pas en cause la protection juridique accordée aux réseaux sociaux vis-à-vis des contenus postés sur ces sites. L'autre point de friction entre D. Trump et son parti concerne le montant des versements directs aux ménages. Le plan budgétaire ratifié la semaine passée, pour un montant de 900 Mds\$, prévoit en effet des envois directs de chèques de 600\$ par personne. La Chambre des représentants, à majorité démocrate, a voté cette semaine en faveur d'une augmentation de 600\$ à 2000\$. Ce vote fait écho aux demandes de D. Trump, qui souhaite une augmentation équivalente. Le chef de la majorité républicaine au Sénat, Mitch McConnell, a toutefois rejeté cette proposition en justifiant cette décision par un coût budgétaire trop important (selon le comité bipartisan des impôts, cette hausse aurait un coût de 464 Mds\$). Reste maintenant à savoir si ces divergences pourraient affecter le résultat des élections sénatoriales de Géorgie, qui se tiendront le 5 janvier et détermineront qui, des démocrates ou des républicains, prendra le contrôle du Sénat.

Sur le front du commerce, le conflit commercial opposant l'Union Européenne aux Etats-Unis à propos des subventions apportées aux compagnies Airbus et Boeing continue d'escalader. L'administration Trump a annoncé qu'elle allait augmenter les droits de douanes sur les importations de vin et de matériaux aéronautiques en provenance de France et d'Allemagne à partir du 12 janvier. Ces droits de douanes s'ajoutent aux 7,5Mds\$ de biens européens déjà taxés par les Etats-Unis dans le cadre de ce conflit et suite au jugement de l'OMC. Ces nouvelles sanctions sont appliquées en rétorsion des droits de douanes appliqués par l'UE sur 4 Mds\$ d'importations américaines, suivant les recommandations de l'OMC.



Au niveau des données économiques, les flux commerciaux témoignent, en novembre, du dynamisme de la demande intérieure. Les importations de biens se situent ainsi au-dessus des niveaux d'avant-crise tandis que les exportations, bien qu'en redressement également, ont encore du chemin à parcourir. Dans ce contexte, le déficit commercial américain continue de creuser pour atteindre 84,8 Mds\$ sur le mois. **Dans l'immobilier, le secteur résidentiel montre des signes de stabilisation**

après plusieurs mois de croissance exceptionnelle. En novembre, l'indice des promesses de ventes de maison s'inscrit en recul de 2,6% par rapport au mois précédent, marquant ainsi le troisième mois consécutif de baisse. Le niveau de l'indice demeure toutefois bien au-dessus des niveaux d'avant-crise, sur des plus hauts historiques. **Enfin, sur le marché du travail, les nouvelles demandes d'allocations chômages s'inscrivent en baisse pour la semaine du 26 décembre et passent de 806 000 à 787 000.** Bien qu'il s'agisse de

Europe

« L'Union Européenne et la Chine ont conclu un accord de principe sur les investissements »

la deuxième semaine consécutive de baisse, les nouvelles inscriptions au cours du mois de décembre sont globalement plus élevées que lors du mois précédent et laisse penser que la dégradation des conditions sanitaires a pu influencer négativement sur le marché du travail américain.

Cette semaine, l'Union Européenne et la Chine ont conclu les négociations en vue d'un accord global sur les investissements (AGI). Selon la Commission, cet accord devrait permettre d'améliorer les conditions d'accès au marché chinois des entreprises européennes en supprimant les transferts forcés de technologie. L'accord devrait également permettre de supprimer les obligations de *joint-venture* et d'alléger les limitations sur les prises de participation dans certains secteurs (automobile, télécommunication et santé notamment). La Chine s'engage par ailleurs à faire preuve de plus de transparence dans la distribution des subventions publiques et à accroître l'accès des Européens aux marchés financiers. En retour, la Chine devrait bénéficier d'un accès accru dans le secteur manufacturier et celui des énergies renouvelables (cette participation sera toutefois limitée à 5% dans les énergies renouvelables). Pour l'Union Européenne, où les possibilités d'investissements chinoises étaient déjà plus ouvertes, l'accord vise d'abord à rééquilibrer une relation jugée déséquilibrée. Un mécanisme de règlement différent sera mis en place mais sa capacité à mettre en place des sanctions reste vague. Sur le plan des droits de l'Homme, la Chine s'est engagée à « poursuivre les efforts en vue de ratifier » la convention internationale du travail contre le travail forcé, une promesse qui reste relativement vague et pourrait susciter l'opposition des parlementaires européens. Or,

Suivi Macroéconomique

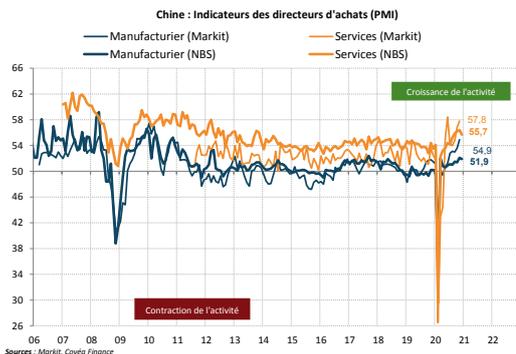
l'accord devra, une fois finalisé, être soumis à l'approbation du Conseil de l'UE et du Parlement européen. Le processus de ratification devrait prendre plusieurs mois. Cet accord pourrait troubler les relations avec l'administration du nouveau président américain et ce même si l'Union Européenne appelait, le mois dernier, à une alliance avec les Etats-Unis pour faire face aux enjeux stratégiques liés à la Chine. Pour l'Union Européenne, l'accord conclu avec la Chine vise avant tout à reproduire les conditions

Asie et reste du monde

« La reprise de l'économie chinoise reste vigoureuse »

d'investissement obtenues par l'administration américaine en Chine au terme de l'accord dit de « Phase 1 ».

Concernant les négociations du Brexit, le parlement britannique a approuvé, à une large majorité et après un débat très court, l'accord sur les relations futures. Du côté de l'Union Européenne, les représentants des Etats membres ont autorisé l'application provisoire de l'accord en début d'année, le temps que le Parlement Européen et le Conseil procèdent à sa ratification.



Au Japon, la production industrielle stagne au mois de novembre après cinq mois consécutifs de progression. Elle a notamment été tirée à la baisse par la production automobile, en recul de 4,7% sur le mois, tandis que la production de machines et équipements s'est maintenue en hausse.

En Chine, les indices PMI NBS, calculés par le gouvernement, s'inscrivent en légère baisse en décembre mais demeurent sur des niveaux élevés. L'indice PMI Manufacturier atteint 51,9 contre 52,1 le mois précédent (un plus haut en trois ans). Du côté des services, l'indice PMI correspondant perd 0,7 point pour atteindre 55,7, un niveau encore historiquement élevé. Au total, les indicateurs de climat des affaires continuent de décrire une reprise économique solide en Chine dans un contexte sanitaire qui apparaît encore contenu.

Tableaux synthétiques

INDICATEURS MACRO		août-20	sept.-20	oct.-20	nov.-20	déc.-20	janv.-21	
Etats-Unis	Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-6,5	-6,3	-5,0	-5,5			
	Dépenses personnelles de consommation (volume, CVS, GA%)	-2,9	-1,9	-1,8	-2,4			
	Créations / Destructures nettes d'emplois (nonfarm payrolls, milliers)	1493	711	610	245			
	Exportations (volume, CVS, GA%)	-8,1	-5,2	-3,2				
	Salaires horaires nominaux (valeur, CVS, GA%)	4,6	4,7	4,4	4,4			
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	1,3	1,4	1,2	1,2			
Europe	Zone euro	Crédits aux entreprises (Valeur, NCVS, M ds €)	4745,7	4722,7	4732,4			
		Taux de chômage (%de la population active)	8,6	8,5	8,4			
		Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3		
	Allemagne	IFO - Perspectives de Production à 6 mois (indice)	99,7	101,3	98,6	96,8	98,4	
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	6,7	4,9	7,9			
		Commandes à l'industrie (volume, CVS, GA%)	-1,5	-1,2	1,9			
	France	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-7,9	-6,6	-7,0			
		Banque de France - Climat des affaires (indice)	105,3	100,9	97,2	95,8		
		Climat dans le secteur de la construction (indice)	-13,4	-13,5	-15,6	-16,5		
		Dépenses de consommation - Total (volume, CVS, GA%)	3,5	-0,8	2,7			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-6,4	-5,9	-4,2			
	Italie	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-17,4	-10,2	-9,7			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,1	-4,8	-2,5			
		PMI Manufacturier (Indice)	53,1	53,2	53,8	51,5	52,8	
	Espagne	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-4,3	-4,4	-7,3			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-5,5	-3,1	-1,6			
		PMI Manufacturier (Indice)	49,9	50,8	52,5	49,8	51,0	
	Royaume-Uni	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-6,3	-3,9	-4,5			
		Production Industrielle (volume, CVS, GA%)	-6,3	-6,3	-5,6			
		Ventes au détail (volume, CVS, GA%)	2,8	4,6	5,8	2,4		
Asie	Inflation (prix à la consommation, GA%)	0,2	0,6	0,7	0,4			
	Dépenses de consommation (volume, CVS, GA%)	-8,2	-8,9	3,6				
	Exportations (valeur, CVS, GA%)	-11,7	-7,8	-1,8	-1,6			
	Salaires nominaux (volume, CVS, GA%)	-1,3	-1,0	-0,7				
Chine	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	0,2	0,1	-0,4	-1,0			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	5,6	6,9	6,9	7,0			
	Ventes immobilières résidentielles (volume, GA% moyen depuis le début de l'année)	-2,5	-1,0	0,8	1,9			
Autres émergents	Importations (valeur, NCVS, GA%)	-2,1	13,2	4,7	4,6			
	Production industrielle (volume, CVS, GA%)	-0,9	1,7	1,0				
	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	2,4	3,1	3,9	4,3			
	Production industrielle (volume, NCVS, GA%)	-4,2	-3,6	-5,5	-2,6			
Russie	Inflation (prix à la consommation, NCVS, GA%)	3,6	3,7	4,0	4,4	4,9		

05/11/2020 : 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			31/12/19	05/11/20	01/01/21	Variation depuis le 31/12/19 (% ou pbs)*	Variation depuis le 05/11/20 (% ou pbs)*
Marchés obligataires	Taux directeurs (%)	Fed	1,75	0,25	0,25	-1,50	0,00
		BCE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		BOE	0,75	0,10	0,10	-0,65	0,00
		BOJ	-0,10	-0,10	-0,10	0,00	0,00
		Banque de Corée	1,25	0,50	0,50	-0,75	0,00
		Brésil	4,50	2,00	2,00	-2,50	0,00
		Russie	6,25	4,25	4,25	-2,00	0,00
		Inde	5,15	4,00	4,00	-1,15	0,00
		Chine	4,35	4,35	4,35	0,00	0,00
	Taux souverains 10 ans (%)	Etats-Unis	1,92	0,76	0,91	-1,00	0,15
		France OAT	0,12	-0,36	-0,34	-0,46	0,03
		Allemagne	-0,19	-0,64	-0,57	-0,38	0,07
		Italie	1,41	0,67	0,54	-0,87	-0,13
		Royaume-Uni	0,82	0,23	0,20	-0,63	-0,04
		Japon	-0,01	0,02	0,02	0,03	0,00
		Corée du Sud	1,63	1,53	1,72	0,10	0,20
		Brésil	3,71	3,34	3,24	-0,47	-0,09
Russie	6,28	6,03	6,01	-0,27	-0,02		
Indice crédit	Indice IBOXX Eur Corporate	237,7	242,2	244,2	2,73	0,79	
Marchés des changes	Contre euro (1 € = ...devises)	Dollar	1,12	1,18	1,22	8,9	3,3
		Sterling	0,85	0,90	0,89	5,7	-0,7
		Yen	121,8	122,4	126,2	3,6	3,1
	Contre dollar (1\$ = ... devises)	Won	1167	1128	1086	-6,9	-3,7
		Real brésilien	4,0	5,5	5,2	29,0	-6,2
		Rouble	62,1	77,0	74,4	19,8	-3,4
		Roupie indienne	71,4	74,4	73,1	2,4	-1,8
		Yuan	7,0	6,7	6,5	-6,3	-1,9
Marchés actions	Devises locales	Etats-Unis - S&P	3231	3510	3756	16,3	7,0
		Japon - Nikkei 300	352	342	379	7,7	10,8
		France - CAC 40	5978	4984	5551	-7,1	11,4
		Allemagne - DAX	5971	5440	5935	-0,6	9,1
		Zone euro - MSCI EMU	132	116	128	-2,7	10,7
		Royaume-Uni - FTSE 100	7542	5906	6461	-14,3	9,4
		Corée du Sud - KOSPI	2175	2414	2873	32,1	19,0
		Brésil - Bovespa	118573	100751	119017	0,4	18,1
		Russie - MICEX	3076	2861	3289	6,9	14,9
		Inde - SENSEX	41254	41340	47751	15,8	15,5
		Chine - Shangäi	3050	3277	3473	13,9	6,0
		Hong Kong - Hang Seng	28190	24886	27231	-3,4	9,4
		MSCI - BRIC	1129	1221	1297	15,0	6,2
	Euro	S&P (€)				6,7	3,6
		Nikkei 300 (€)				4,0	7,4
		FTSE 100 (€)				-18,9	10,1
Matières premières	Agricoles	Mais (centimes de dollar par boisseau)	388	409	484	24,8	18,3
		Indice CRB**	402	415	444	10,5	6,9
	Energétiques	Pétrole (Brent, \$ par baril)	66	41	52	-21,5	26,6
	Métaux précieux	Prix de l'once d'Or	1523	1947	1895	24,4	-2,7
		Prix de la tonne de cuivre	6174	6853	7766	25,8	13,3

*Variations en points de base (pbs) pour les taux souverains et les taux directeurs

**CRB : Indice des prix de 22 matières premières industrielles (59,7%) et alimentaires (40,9%). Cet indice n'inclut pas les prix de l'énergie.

05/11/2020 : 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.