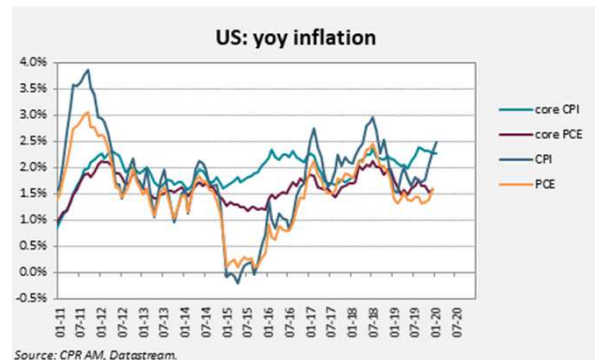


Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.



INFLATION

L'inflation totale (CPI) accélère de 2,3% en décembre à 2,5% en janvier alors que l'inflation sous-jacente reste stable à 2,3%. L'accélération de l'inflation provient essentiellement de l'accélération de l'énergie (qui passe de 3,4% à 6,2% yoy). En revanche, la contribution devrait devenir négative, voire très négative sur le mois de février. Les contributions du logement et de la santé au core CPI se stabilisent. Sur les 12 derniers mois, l'évolution des salaires réels n'a été que de +0,6%.



VENTES DE DÉTAIL

Les ventes au détail sortent en ligne avec les attentes en janvier, à +0,3%, mais les chiffres des mois précédents ont été revus à la baisse.

Par ailleurs, le « groupe de contrôle » (ventes au détail hors automobiles, stations-service et matériaux de construction), considéré comme le cœur de la consommation des ménages sort à +0% après un mois de décembre revu de +0,5% à +0,2% et trois mois de contraction (septembre, octobre et novembre)...

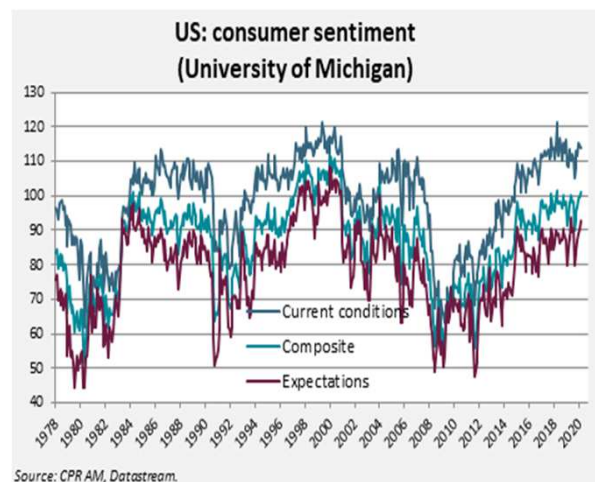
Après de très bons T2 et T3, la consommation des ménages marque clairement le pas (avec une croissance réelle très faible), sans que cela ne soit catastrophique pour le moment.



ENQUÊTES

L'indicateur de confiance des ménages de l'Université du Michigan sort quasiment stable en février, avec une baisse de la composante « actuelle » et une hausse de la composante « anticipations » ...

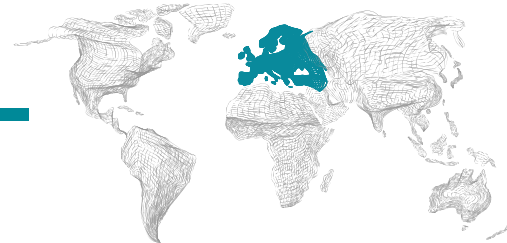
On retrouve aussi dans cette enquête une **forte polarisation politique** : après la conclusion du procès d'impeachment, la confiance monte chez les Républicains et baisse chez les Démocrates. Seuls 7% des ménages interrogés ont mentionné le coronavirus quand on leur a demandé les facteurs jouant dans leurs anticipations. Les anticipations d'inflation à 5 ans retombent à 2,3%, proches de leur plus bas niveau historique.



POLITIQUE INTERIEURE

Bernie Sanders a remporté la primaire du New Hampshire avec 25,9%, devant Pete Buttigieg 24,4% et Amy Klobuchar à 19,8%. Joe Biden est cinquième avec 8,4% des voix... Rappelons qu'il y a un mois, Biden faisait jeu égal dans les sondages avec Sanders pour cet Etat. Buttigieg et Klobuchar, centristes, continuent à surprendre et Bernie Sanders est désormais le favori des primaires démocrates. En réalité, Biden s'est tout simplement effondré dans les sondages (nationaux également) depuis la primaire de l'Iowa. Mike Bloomberg, qui fera son entrée en lice lors du Supertuesday le 3 mars, fait une percée spectaculaire dans les sondages nationaux. Le Supertuesday pourrait être encore plus décisif que prévu.

Andrew Yang jette l'éponge. Il était crédité de 3% d'intentions de vote au niveau national. Des rumeurs ont également indiqué un abandon de Tom Steyer, avant que celui-ci ne démente.

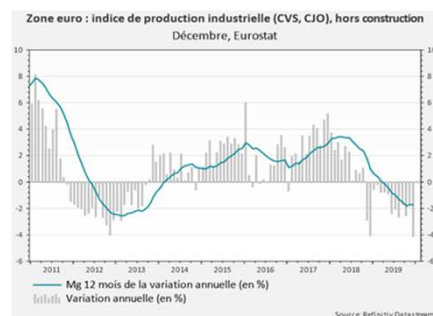


ZONE EURO

INDUSTRIE

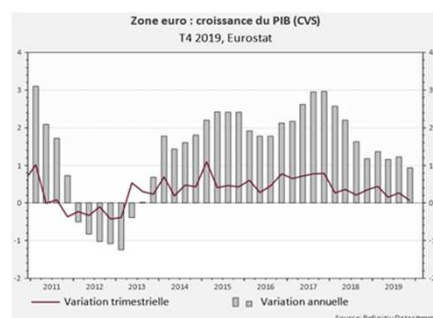
Sur l'ensemble de Zone, la production industrielle recule de 4,1% sur un an en décembre 2019. Les prévisions estimaient le recul à -2,3%. En rythme mensuel, l'indice s'était stabilisé en novembre ; il rechute en décembre, à -2,1%.

Sur un an, l'énergie (-2,3%) n'est pas la baisse la plus importante : la production a diminué de 6,7% pour les biens d'investissement et de 5,5% pour les biens intermédiaire. Seuls les biens de consommation non-durables voient leur production progresser, de 1,3% sur un an.



CROISSANCE

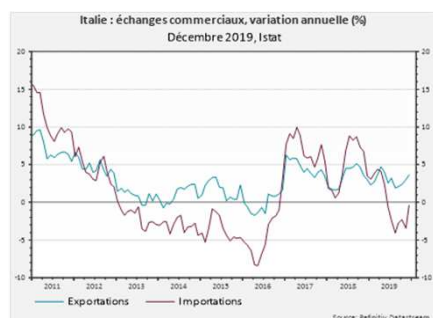
La 2ème estimation du PIB au 4T 2019 par Eurostat indique une croissance (CVS) de 0,1% en variation trimestrielle. En rythme annuel, l'activité ralentit : après +1,2% au T3, le PIB croît de 0,9% au T4 par rapport au T4 2018. Sur ces bases, la croissance de 2019 s'élèverait à 1,2% pour la Zone euro. **Destatis rapporte une croissance nulle au T4 2019, en variation trimestrielle**, et à +0,4% CJO par rapport au 4T 2018. La consommation finale des ménages et des administrations a largement ralenti au 4T, après un bon 3T. Les importations ont augmenté en variation trimestrielle. En parallèle, le léger recul des exportations amène le commerce extérieur à peser négativement sur l'activité économique allemande au T4. **Sur l'année 2019 (CVS), la croissance allemande est de 0,6%.**



COMMERCE

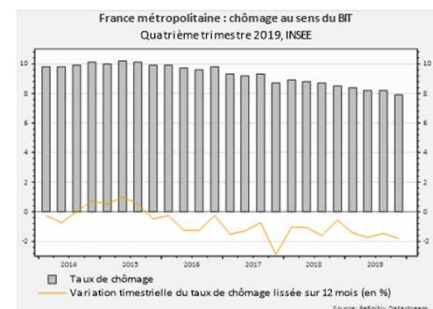
Sur l'ensemble de la Zone euro, les exportations ont progressé de 4,8% en rythme annuel en décembre 2019. Les importations progressent de 1,1%. Ainsi, l'excédent commercial de la Zone s'élève à 23,1 Mds € contre +16,3 Mds € en décembre 2018. Le commerce intra-zone euro progresse aussi, mais moins rapidement, de 1,1%.

En Italie, d'après l'Istat, les exportations poursuivent leur accélération en décembre et soutiennent l'excédent commercial : sur l'année, il atteint +52,9 Mds € (+91,4 Mds nets des produits énergétiques). En 2018, il s'élevait à +39,3 Mds €.



EMPLOI

Pour la Zone euro, l'emploi conserve son rythme de croissance annuel, à 1,0% au T4 2019, comme au trimestre précédent. En France, l'enquête trimestrielle de l'Insee, appliquant les critères du BIT, estime le taux de chômage à 8,1% de la population active au quatrième trimestre 2019. Ainsi, sur tout le territoire français (hors Mayotte), le chômage baisse de 0,7 point sur un an. Le chômage de longue durée est en baisse de 0,2 point sur le trimestre, et de 0,4 point sur l'année.

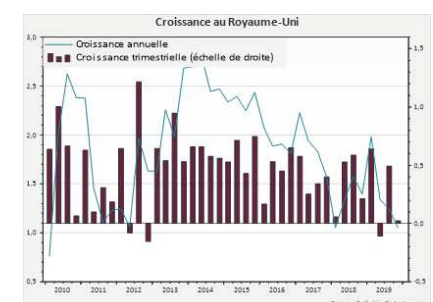


ROYAUME-UNI

Au T4 2019 la croissance annuelle ralentit, de 1,2% à 1,1%. C'est toutefois au-dessus du +0,8% prévu. La croissance du PIB sur l'année 2019 s'élèverait à 1,4%, après 1,3% en 2018. La demande pourrait être amenée à soutenir la croissance sur les prochains mois.

Au cours du T4 2019, le Royaume-Uni est passé d'un déficit commercial de 3,38 Mds£ à un excédent de 5,89 Mds£, le **premier résultat positif d'une balance commerciale trimestrielle depuis 1998.** Toutefois, l'ONS suggère que ce n'est qu'un mirage : les exportations de métaux précieux ont masqué des évolutions négatives pour les autres exportateurs.

La production industrielle de décembre déçoit : elle baisse de 1,8% en décembre (en légère amélioration par rapport à la contraction de 2,5% en novembre) alors qu'une contraction de 0,8% était attendue. Pour le secteur manufacturier, la baisse est un peu moins forte : -2,5% en glissement annuel en décembre, contre -3,3% en novembre

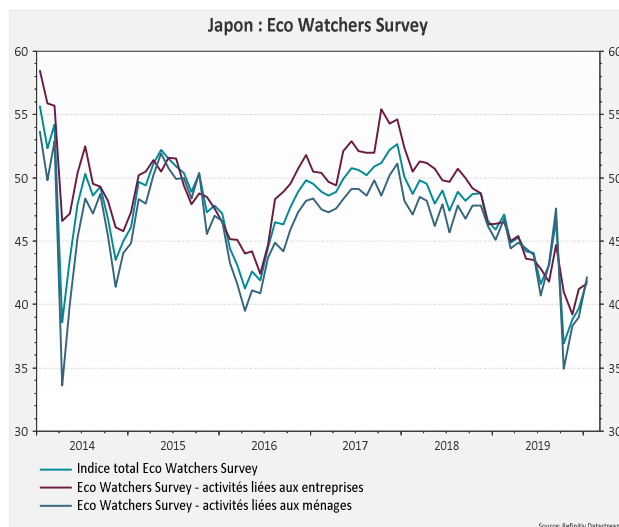




JAPON

ENQUÊTE

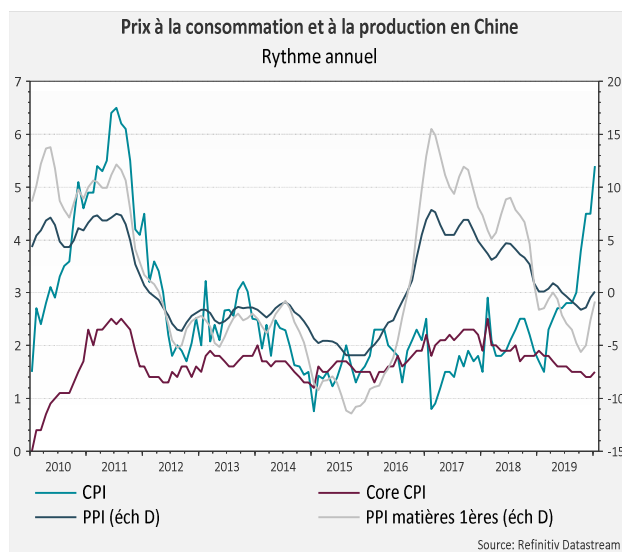
L'Eco Watchers survey progresse en janvier. L'indice global atteint 41,9 en janvier après 39,7 en décembre. L'amélioration encore une fois s'explique par les ménages. L'indice sur leur situation courante passe de 39 à 42,2. L'enquête côté entreprises indique une légère amélioration du sentiment, à 41,7 après 41,2 en décembre. En revanche, les perspectives d'activité s'effondrent, en chute de plus de 3 points tant pour les ménages que pour les entreprises.



CHINE

INFLATION

L'inflation accélère sensiblement. Les prix à la consommation accélèrent en janvier, de 4,5% en décembre à 5,4% en glissement annuel. L'explication est à retrouver du côté des prix de l'alimentation (+20,6% après +17,4%), en particulier du prix du porc (+116% sur un an après 97% en décembre). Les prix à la production sont en hausse de 0,1% sur un an, après une baisse de 0,5% en décembre. Les distorsions habituelles liées aux fêtes du Nouvel an expliquent une partie de la hausse. Un effet de base défavorable sur l'énergie est aussi à mettre en avant pour expliquer la hausse de janvier. Pour finir, l'impact du coronavirus peut également être avancé, notamment avec les ruptures d'approvisionnement alimentaire.



COVID-19

Après plusieurs jours de ralentissement de la progression de l'épidémie, une forte hausse du nombre de contaminés (plus de 60 000 vs 45 000 la veille) et de décès imputés au Covid-19 (1357 vs 1114) a été annoncée par les autorités. Il s'agit toutefois des effets de l'adoption par celles-ci d'une nouvelle méthode de détection des cas reposant sur une simple radio des poumons. Cette annonce, intervenant juste après un discours du Président Xi Jinping plutôt rassurant, a eu comme conséquence immédiate le limogeage des principaux membres du parti de la province du Hubei. La progression du nombre de nouveaux cas semble ralentir sur les derniers jours.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
12 mars	BCE
18 mars	FED
19 mars	BOJ
26 mars	BOE

Dates	Actualités
19 février	Turquie (11,25%), -50 bp possible
20 février	Indonésie (5,00%), statu quo attendu

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
17 février	Japon	PIB(T4 2019)
18 février	Royaume-Uni	Emploi (décembre)
	Allemagne	Enquête ZEW (février)
	Etats-Unis	Indice manufacturier Empire State FED de new York (février) Indice NAHB du marché immobilier (février)
19 février	Japon	Commandes de machines (décembre) Commerce extérieur (janvier)
	Zone euro	Balance des paiements (janvier)
	Royaume-Uni	IPC et IPP (janvier)
	Etats-Unis	Permis de construire et mises en chantier (janvier) Prix à la production (janvier) Minutes du FOMC
20 février	Allemagne	Confiance des consommateurs Gfk (mars)
	Royaume-Uni	Ventes au détail (janvier) Enquête CBI de conjoncture (février)
	Etats-Unis	Indices Fed de Philadelphie (février)
21 février	Monde	PMI, premières estimations (février)
	Japon	IPC (janvier)
	Zone euro	IPC (janvier)
	Etats-Unis	Ventes de logements existants (janvier)
17-24 février	Chine	Financement de l'économie (annuel)

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	14/02/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
SP 500	3 380	1,58%	2,76%	4,62%	22,78%	45,18%
Eurostoxx 50	3 841	1,12%	1,91%	2,56%	19,94%	16,21%
Nikkei	23 688	-0,59%	-0,96%	0,13%	12,03%	21,73%
MSCI Emergents	1 106	1,34%	-2,78%	-0,75%	6,19%	18,26%
MSCI Emergents- LATAM	533	1,04%	-2,95%	-4,43%	1,89%	15,84%
MSCI Emergents Asie	593	1,59%	-2,27%	0,59%	11,02%	33,01%
FTSE 100	7 409	-0,77%	-3,06%	-1,77%	3,04%	1,79%

Cours de clôture, Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Devises	14/02/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
EUR/USD	1,08	-1,03%	-2,86%	-3,39%	-3,87%	2,20%
USD/JPY	109,76	0,02%	-0,13%	1,04%	-1,13%	-3,51%
EUR/GBP	0,83	-2,21%	-2,94%	-1,76%	-5,30%	-1,90%
USD/GBP	0,77	-1,19%	-0,08%	1,70%	-1,55%	-4,01%

Niveaux de taux	14/02/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
10 ans US	1,59	0,01	-0,20	-0,32	-1,12	-0,85
10 ans Allemagne	-0,40	-0,02	-0,19	-0,21	-0,52	-0,74
10 ans France	-0,16	-0,02	-0,21	-0,28	-0,71	-1,19
10 ans Espagne	0,30	0,01	-0,15	-0,17	-0,95	-1,37
10 ans Italie	0,92	-0,02	-0,47	-0,50	-1,86	-1,30
10 ans Japon	-0,03	0,01	-0,04	-0,01	-0,02	-0,12

Matières premières	14/02/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	52,05	3,44%	-9,96%	-14,78%	-4,34%	-1,66%
Pétrole (Brent)	57,27	3,86%	-10,47%	-13,63%	-10,74%	2,93%
Or	1 581,57	0,90%	2,01%	4,02%	20,67%	29,30%
Cuivre	5 750,75	1,81%	-8,02%	-6,48%	-6,30%	-5,78%

Breakeven inflation	14/02/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
5 ans US	1,69	0,02	-0,11	-0,15	-0,25	-0,47
10 ans US	1,84	0,00	-0,09	-0,14	-0,23	-0,45
5 ans EUR	0,99	-0,10	-0,10	-0,08	-0,07	-0,31
10 ans EUR	1,10	-0,02	-0,12	-0,09	-0,14	-0,41

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.