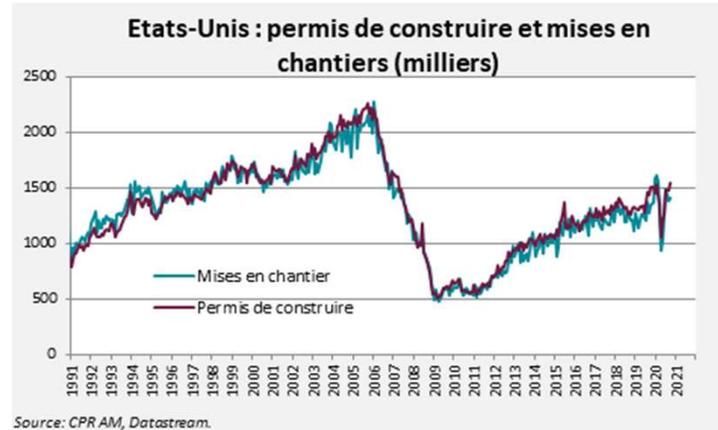






## IMMOBILIER

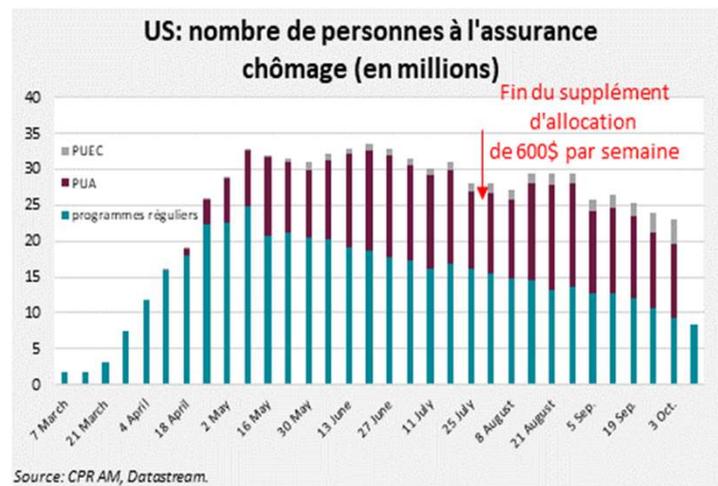
- Les mises en chantier et les permis de construire montent en septembre (1415k et 1553k respectivement, en annualisé). Pour les permis de construire, il s'agit du plus haut niveau depuis 2007. Le secteur immobilier se porte très bien, notamment grâce aux taux de crédit immobilier proches des plus bas historiques.
- L'indice NAHB, de confiance des promoteurs immobiliers, continue à remonter en octobre... et atteint son plus haut niveau historique ! Avec un nombre anticipé de ventes en forte hausse...



## CHOMAGE

Après une hausse la semaine précédente, les nouvelles inscriptions à l'assurance chômage ont légèrement baissé la semaine dernière (757 000 personnes, avec les chiffres non ajustés). Cela dit, les variations sur cette série restent relativement faibles.

Le stock de personnes inscrites dans les programmes réguliers d'assurance-chômage a baissé de 1,2 million sur la semaine du 2 octobre.... en partie pour de mauvaises raisons puisqu'on a assisté sur la même semaine à une augmentation de 0,5 million de personnes inscrites au programme PUEC (qui octroie 13 semaines d'assurance chômage supplémentaires aux personnes en fin de droit).

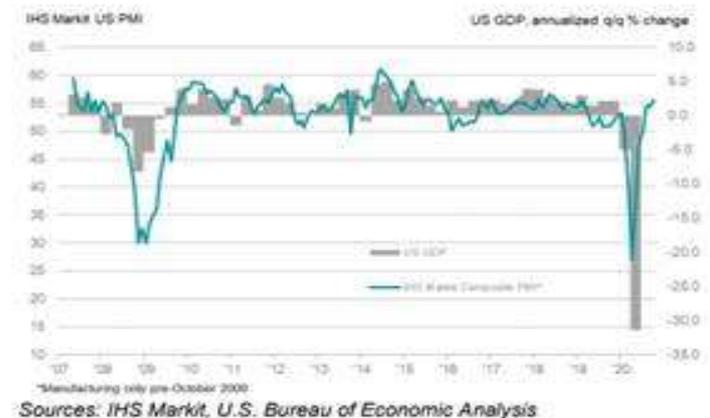


## PMI

**Le PMI d'octobre progresse à un plus haut de 20 mois.**

L'indice PMI composite est en hausse en octobre ; il atteint 55,5 après 54,3 en septembre. Ceci s'explique par la nette progression de l'indice PMI des services qui passe de 54,6 en septembre à 56 en octobre. En revanche, le PMI manufacturier reste quasi inchangé sur le mois à 53,0 après 53,1 le mois dernier. Le décalage entre les Etats-Unis et l'Europe que l'on observe dans l'évolution de la pandémie se répercute sur les enquêtes de confiance. On note néanmoins que le rythme de croissance des nouvelles commandes a légèrement ralenti en octobre, tout en restant sur un rythme soutenu, tant dans le manufacturier que les services. Certaines entreprises précisent que l'épidémie de la Covid -19 pèse sur la demande, d'autres repoussent leurs commandes à après l'élection présidentielle. La croissance des commandes étrangères est nettement plus faible ; dans le manufacturier on parle encore de contraction des nouvelles commandes à l'exportation. Les perspectives d'activité des entreprises retrouvent des niveaux, plus observés depuis mai 2018, reposant sur un certain optimisme quant à la demande future avec la fin de l'incertitude politique et l'espérance d'une levée proche des mesures de restriction d'activité liées à l'épidémie...

## IHS Markit Composite PMI and U.S. GDP





## ZONE EURO

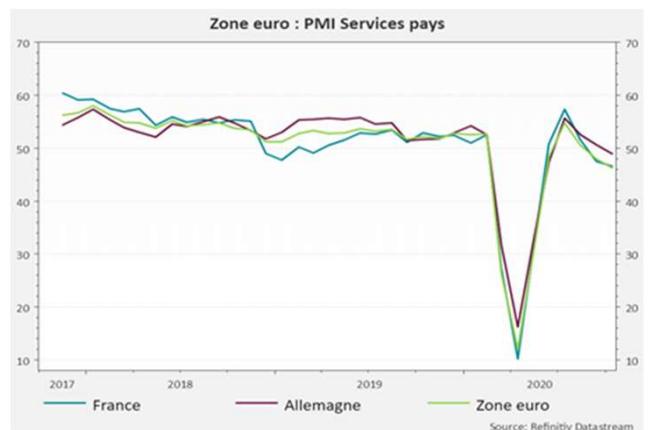
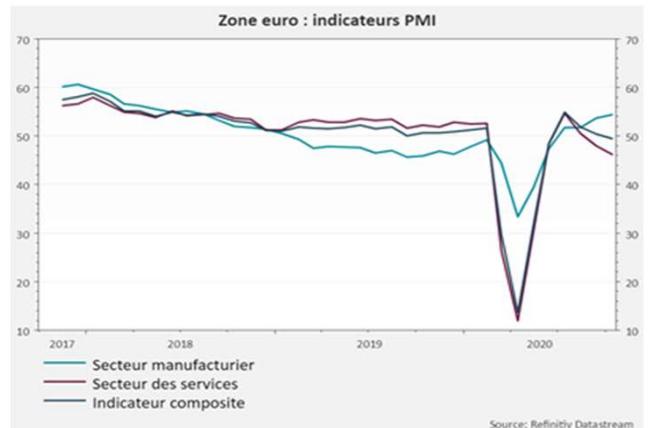
### PMI

Recul des PMI lié à la baisse dans les services en réaction à la progression de l'épidémie qui entraîne des restrictions d'activité un peu partout. Inquiétude sur le 4ème trimestre !

- Le PMI en **France** recule ! L'indice composite passe de 48,5 en septembre à 47,3 en octobre... l'indice des services explique ce mouvement avec un recul de 47,8 à 46,5 en octobre alors que l'indice manufacturier reste quasi stable, passant de 51,2 à 51,0. Ceci traduit les nouvelles restrictions d'activité liées à l'instauration d'un couvre-feu dans certaines villes.

- En **Allemagne**, le PMI composite se tasse, passant de 54,7 en septembre à 54,5 en octobre. La situation est des plus contrastée entre un PMI manufacturier qui atteint un plus haut de 30 mois à 58 en octobre après 56,4 en septembre alors que sur la période l'indice PMI des services recule de 50,6 en septembre à 48,9 en octobre.

- En **zone euro**, le PMI composite recule de 50,4 à 49,4 en octobre. Comme en Allemagne, la composante manufacturière progresse de 53,7 en septembre à 54,4 en octobre, un plus haut de 26 mois. En revanche, le choc sur les services est plus fort que ce que l'on observe sur la France seule, avec un recul de quasiment 2 points sur un mois. L'indice des services passe de 48 en septembre à 46,2 en octobre.



## FRANCE / ENQUÊTE INSEE

L'enquête mensuelle de l'INSEE dans l'industrie pour le mois d'octobre signale un léger recul du climat des affaires. Après une récupération sans discontinuer depuis mai, il reste donc bien inférieur à sa moyenne de long terme (100) à 93. Ce repli s'explique par la baisse des perspectives personnelles de production (de 10 à 4 pour une moyenne de long terme à 5) et la baisse des opinions sur les carnets de commandes (de -34 à -36 pour une moyenne long terme à -18).



## FINANCEMENT EUROPÉEN

Dans le cadre du financement du programme SURE, l'Union européenne a émis 17 Mds € d'obligations. Cette émission a été sursouscrite 14 fois ! (Demande de 233 Mds !!)

## ROYAUME-UNI

Le gouvernement a revu sa copie sur le Job Support Scheme qui doit prendre le relais du Job Retention Scheme qui prendra fin le 31 octobre afin d'éviter une vague de licenciements.

Dans sa version initiale, le JSS ne devait couvrir que les employés travaillant au moins 33% de leurs heures habituelles et exigeait que l'employeur prenne en charge un tiers de la rémunération des heures non travaillées alors que l'Etat devait couvrir 22% de la rémunération.

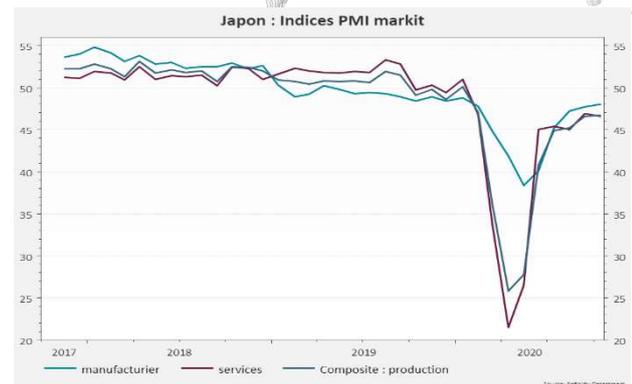
Dans sa nouvelle version, le dispositif est un plus généreux : il s'adresse aux salariés travaillant au moins 20% et l'entreprise ne doit couvrir que 5% des heures non travaillées, l'Etat prenant en charge 61,67% de leur coût.



## JAPON

### PMI

**Le PMI composite est quasiment stable pour octobre, à 46,7 contre 46,6 en septembre.** Le PMI manufacturier progresse de 46 à 47 sur la période, alors que le PMI services rebaisse de 46,9 à 46,6 en octobre. Les nouvelles commandes tant globales qu'étrangères reculent !



## CHINE

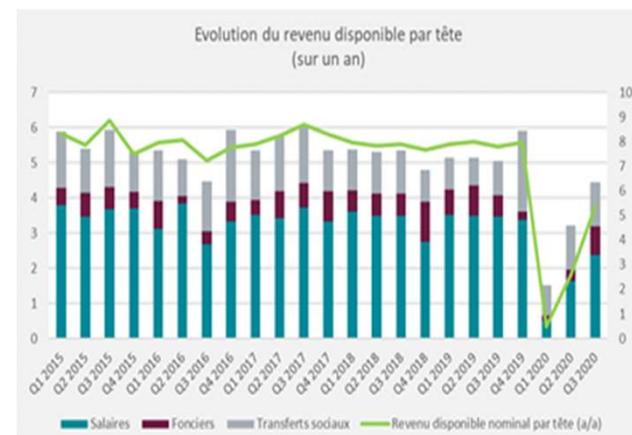
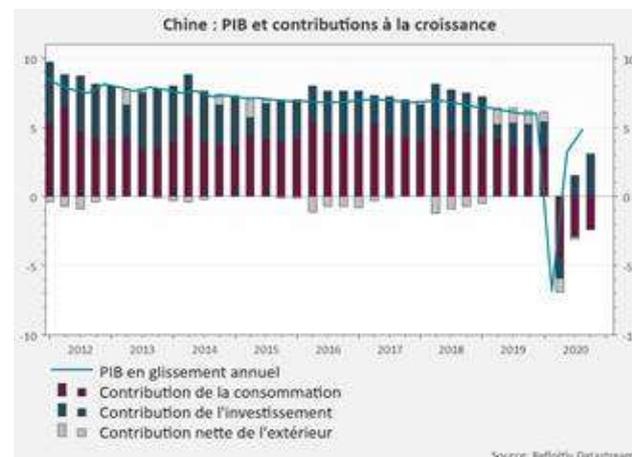
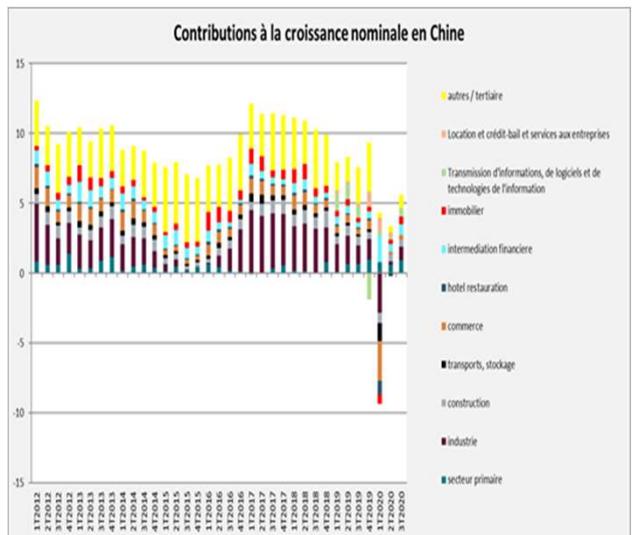
### PIB 3T20

**Le PIB du 3ème trimestre progresse de 4,9% sur un an, après +3,2% au 2ème trimestre.** On peut observer le net rebond de l'activité dans le secteur primaire, soit tout ce qui touche aux matières premières et à leur extraction d'une part, mais aussi celui du secteur secondaire soit l'industrie et la construction ! Ces deux secteurs avaient retrouvé dès le 2ème trimestre une bonne dynamique, celle-ci se confirme voir s'amplifie au 3ème trimestre. Le tableau est un peu moins clair côté services, le secteur tertiaire.

Le point positif est que l'ensemble des services semble avoir redémarré, ce qui n'était pas le cas au trimestre précédent. Mais ce redémarrage reste très inégal en termes de dynamique. Clairement, les secteurs les plus dépendants de la demande des ménages sont encore au ralenti. On note que les transports, même si les données sont bien meilleures, restent inférieurs à leur niveau d'avant crise ; toute l'activité internationale n'a pas repris. Le commerce est également encore ralenti. Le pire étant bien entendu les activités d'hôtel et restauration, dont le redémarrage est encore timide. Il sera intéressant de voir les données d'octobre, avec notamment l'impact de la Golden Week sur le secteur. Autre élément intéressant dans les services aux entreprises, on observe une reprise plus forte mais loin d'être uniforme, et, de manière assez surprenante un retard dans les services liés aux technologies de l'information et la communication, dont l'activité ne s'est jamais contractée même au 1er trimestre !

Une nouvelle livraison de statistiques concernant la composition du PIB au 3ème trimestre a été faite sur le site du NBS. Mais celle-ci ne fait que renforcer notre perplexité sur les données publiées. Si l'on reprend les statistiques fournies telles quelles et que l'on additionne les trois contributions habituelles à la croissance annuelle (consommation + investissement + commerce extérieur) on ne retrouve pas le PIB en glissement annuel publié !

Sur l'ensemble du pays, le revenu par tête progresse de 3,9% sur un an (cumul des 3 trimestres). Ceci est une hausse après deux trimestres difficiles. La progression des salaires reste encore inférieure aux niveaux d'avant crise et les transferts sociaux et les revenus de la propriété ne permettent pas de compenser la baisse de revenu des auto entrepreneurs (-2% sur un an encore au T3). Sans surprise, les dépenses par tête reculent sur la même période de 3,5%. Les dépenses des habitants des seules zones urbaines se replient de 5,6%. Les plus fortes baisses s'enregistrent pour l'habillement, en recul de 11,9% mais surtout l'éducation, culture et loisirs (-27,7%). Les dépenses pour les transports et télécommunications sont également en baisse de 5,9%.

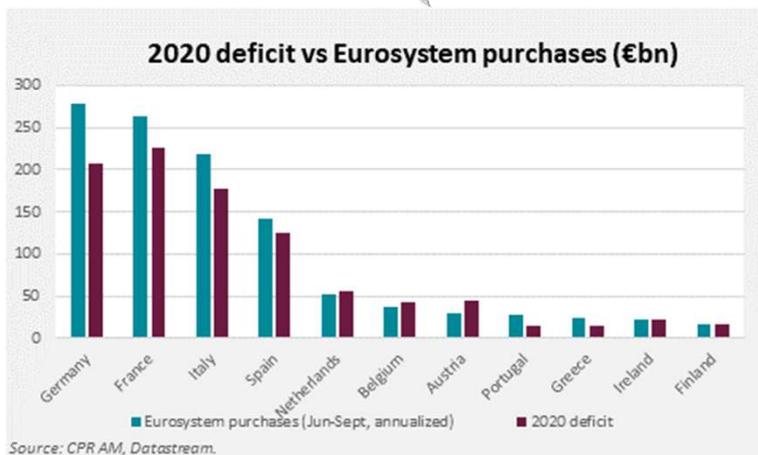


# BANQUES CENTRALES



## BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

- Selon les estimations, le déficit attendu pour la zone euro est de 976 Mds € en 2020 (environ 9% de PIB) et un peu moins de 700 Mds pour 2021 (6% de PIB). Le point intéressant est que les achats d'obligations d'Etat de l'Eurosystème sont supérieurs à ces déficits pour quasiment tous les pays.
- Dans un entretien au Monde, Christine Lagarde a expliqué qu'une détérioration de la situation amènerait une révision à la baisse des prévisions de croissance, en ajoutant : « S'il faut faire plus, nous ferons plus. ».
- Mercredi 21 octobre, la Banque centrale européenne a organisé pour la première fois de ses vingt-deux ans d'existence une conférence « d'écoute » de la société civile, s'ouvrant au-delà du monde financier et politique. **La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a réaffirmé à cette occasion, son souhait de voir l'institution monétaire acheter davantage d'obligations vertes.** Un rapport de Greenpeace publié mardi dénonce l'action de la Banque centrale, rappelant que celle-ci soutient régulièrement des entreprises polluantes. Selon Greenpeace, près des deux tiers des obligations d'entreprises achetées par la Banque centrale européenne viennent de secteurs « intenses » en émissions de CO2. Mme Lagarde indique : « Je partage avec vous cette priorité : ne pas s'occuper du changement climatique a des conséquences catastrophiques », et précise : « Face à ce qui est le risque majeur du 21ème siècle, tout le monde doit se mobiliser. » Mais elle souligne les difficultés pour la BCE de changer son action. Elle indique 3 arguments à sa disposition pour faire bouger les lignes notamment chez certains membres du Conseil des gouverneurs :
  - le changement climatique peut avoir un impact sur la stabilité des prix.
  - le changement climatique porte en lui de nombreux risques pour la stabilité financière.
  - les traités européens autorisent la BCE à suivre des objectifs « secondaires », dont « les objectifs de politique économique » de l'UE. Le verdissement de l'économie en fait partie.



## TURQUIE

À l'encontre des anticipations de marché, la banque centrale a laissé inchangé son taux directeur (repo à 1 semaine) à 10,25%, alors même qu'un relèvement était attendu, notamment dans l'optique de soulager les pressions baissières sur la devise, dans un contexte de hausse de l'inflation. En revanche, elle élargit le corridor de taux entre l'Overnight et la facilité d'urgence pour le passer de 150bp à 300bp, revenant à une gestion de la liquidité par son biais.



## ISRAEL

La Banque centrale maintient le statu quo sur son taux directeur à 0,10%. En revanche, elle annonce une extension de son programme d'achats de titres publics de 35 mds de shekel pour atteindre une enveloppe de 85 mds de shekel. Elle augmente également les mesures de facilités de crédits aux banques en contrepartie de prêts à l'économie (jusqu'à 10 mds de shekel pour des prêts à 4 ans à taux fixe de 0,10%). Les prévisions de croissance sont revues en baisse de -4,5% à -5% pour 2020 et en hausse pour 2021, de +4,5% à +6,5% dans le scénario optimiste. Le scénario pessimiste lui se traduit par une croissance du PIB en baisse de 6,5% (-7% précédemment) et une hausse du PIB de 1% pour 2021 (+3% précédemment).

# INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR



## ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
29 octobre	BOJ
29 octobre	BCE
4 novembre	FED
5 novembre	BOE

Dates	Actualités
28 octobre	Canada (0,25%) statu quo attendu Brésil (2,00%) statu quo attendu
30 octobre	Colombie (1,75%) statu quo attendu

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
26 oct.	Etats-Unis	Ventes de logements neufs de septembre
	Allemagne	Enquête IFO d'octobre
27 oct.	Zone euro	ECB Bank lending survey du T3 M3 et les crédits de septembre
	Etats-Unis	Prix de l'immobilier Case Shiller d'août Confiance des ménages du Conference Board d'octobre Commandes de biens durables de septembre
28 oct.	France	Confiance des ménages d'octobre
29 oct.	Japon	Ventes de détail de septembre Confiance des ménages d'octobre
	Zone euro	Confiance des ménages d'octobre
	Allemagne	Taux de chômage d'octobre
	Etats-Unis	PIB 3T2020 1 <sup>ère</sup> estimation
30 oct.	Japon	Production industrielle de septembre Taux de chômage de septembre
	Zone euro	Inflation d'octobre Estimation flash du PIB 3T20 Taux de chômage de septembre
	Etats-Unis	Confiance des ménages de l'U. du Michigan d'octobre Consommation et revenus de septembre

## INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	23/10/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
SP 500	3 465	-0,53%	7,06%	7,26%	15,34%	35,10%
Eurostoxx 50	3 199	-1,44%	0,59%	-14,59%	-11,31%	-11,36%
Nikkei	23 517	0,45%	0,73%	-0,59%	3,94%	8,39%
MSCI Emergents	1 136	1,10%	5,45%	1,95%	10,23%	1,84%
MSCI Emergents - LATAM	384	3,70%	7,46%	-31,14%	-27,08%	-25,59%
MSCI Emergents Asie	670	0,84%	5,78%	13,73%	24,47%	19,24%
FTSE 100	5 860	-1,00%	-0,66%	-22,30%	-19,29%	-22,12%

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

Matières premières	23/10/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	40,46	-0,86%	1,84%	-33,76%	-27,83%	-22,04%
Pétrole (Brent)	41,84	-2,65%	0,02%	-36,90%	-32,02%	-27,45%
Or	1 899,92	-0,18%	1,67%	24,95%	26,49%	49,03%
Cuivre	6 852,25	1,91%	3,55%	11,44%	16,86%	-1,76%

Niveaux de taux	23/10/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
10 ans US	0,84	0,10	0,17	-1,07	-0,92	-1,53
10 ans Allemagne	-0,57	0,05	-0,07	-0,39	-0,18	-1,01
10 ans France	-0,30	0,05	-0,05	-0,42	-0,20	-1,14
10 ans Espagne	0,20	0,07	-0,03	-0,27	-0,06	-1,43
10 ans Italie	0,76	0,11	-0,09	-0,66	-0,28	-1,25
10 ans Japon	0,04	0,02	0,03	0,06	0,18	-0,03

Devises	23/10/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
EUR/USD	1,19	1,20%	1,72%	5,79%	6,56%	0,95%
USD/JPY	104,71	-0,68%	-0,65%	-3,61%	-3,67%	-7,70%
EUR/GBP	0,91	0,23%	-0,77%	7,63%	5,55%	2,16%
USD/GBP	0,77	-0,97%	-2,44%	1,74%	-0,95%	1,19%

Breakeven inflation	23/10/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
5 ans US	1,82	0,02	0,12	-0,02	0,16	-0,22
10 ans US	2,01	0,04	0,16	0,03	0,19	-0,15
5 ans EUR	0,69	0,06	0,03	-0,38	-0,18	-0,61
10 ans EUR	0,91	0,06	0,02	-0,27	-0,11	-0,54

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.