LA SEMAINE EN BREF

DU 02/09/19 AU 08/09/19

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, l'ISM manufacturier passe en zone de contraction. Sa composante « nouvelles commandes à l'export » tombe au plus bas depuis avril 2009, à 43,3.

DANS LA ZONE EURO, l'emploi poursuit sa progression au 2ème trimestre (+0,2%), mais à un rythme moins élevé qu'au premier trimestre (+0,4%). Cette tendance est portée par la création d'emplois dans l'industrie manufacturière, qui suit toutefois un rythme également moins soutenu.

AU JAPON, le boom de consommation avant le relèvement de la TVA n'a toujours pas lieu. Les dépenses de consommation réelles ralentissent en juillet, avec une hausse de 0,8% sur un an après +2,7% en juin. L'environnement international et le recul des revenus salariaux réels (de 0,9% sur un an après -0,5% en juin) viennent expliquer cette tendance.

EN CHINE, l'indice PMI Caixin des services progresse légèrement pour atteindre 52,1 en août après 51,6 en juillet, tiré par la composante « nouvelles affaires ». Le Conseil d'Etat a affirmé des mesures de soutien à la croissance, parmi lesquelles l'objectif de baisser le niveau des taux d'intérêt.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Les chiffres américains ont envoyé des messages contradictoires la semaine dernière. L'ISM manufacturier en contraction contrastait avec l'ISM non-manufacturier qui, lui, a un peu rebondi. Le PMI services était très mauvais. Ces enquêtes d'activité alimentent le flou au sujet de l'économie américaine. Toutefois, comme l'atteste le rapport sur l'emploi, il est de plus en plus manifeste que le marché du travail est en ralentissement, et c'est ce que regardera la Fed en priorité, qui devrait baisser ses taux lors du FOMC de septembre.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

130 000

Créations d'emplois non agricoles aux USA au mois d'août

> *« Je préférerais être mort dans un fossé que de demander un report du Brexit »*
>
> Citation de Boris Johnson

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Inflation - août
Zone euro	Balance commerciale – Juillet
Japon	PIB - 2T2019 (2nd est)
Chine	Inflation - Août

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 28.08.19

Scénario CENTRAL

RALENTISSEMENT MACRO ÉCONOMIQUE GÉNÉRALISÉ

60%

Scénario alternatif 1

MARCHÉS DÉÇUS PAR LES BANQUIERS CENTRAUX

20%

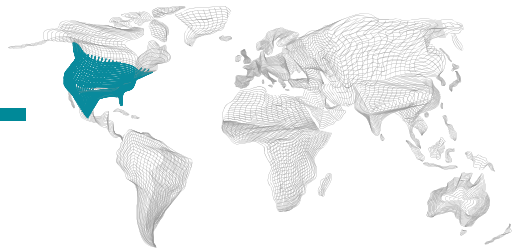
Scénario alternatif 2

ACCORDS COMMERCIAUX ET/OU ANNONCES DE RELANCES BUDGÉTAIRES

20%

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.

ETATS-UNIS



INDUSTRIE

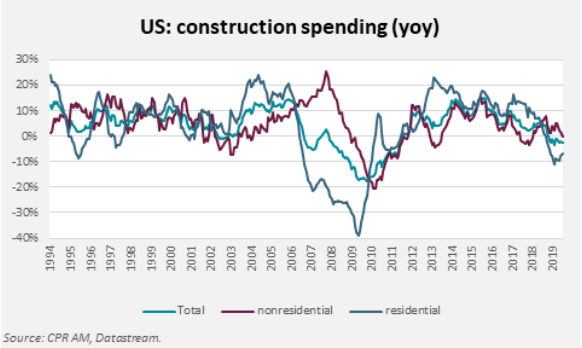
L'ISM manufacturier passe en zone de contraction. L'ISM manufacturier baisse pour le 5ème mois consécutif à 49,1 et tombe à son plus bas niveau depuis janvier 2016. La chute affecte un certain nombre de composantes :

- La composante « nouvelles commandes à l'export » tombe au plus bas depuis avril 2009, à 43,3.
- La composante « production » passe en dessous de 50, à 49,5 (plus bas depuis fin 2015)
- La composante « nouvelles commandes » tombe à 47,2, chiffe observé une seule fois depuis la Récession de 2008/2009.

La grande majorité des entreprises mentionnent la guerre commerciale comme source d'inquiétude. 7 industries sur 18 indiquent être en territoire de contraction, dans l'ordre : habillement, produits du cuir, produits métalliques, équipements de transport, produits caoutchouc et plastique, papeterie, équipements électriques.

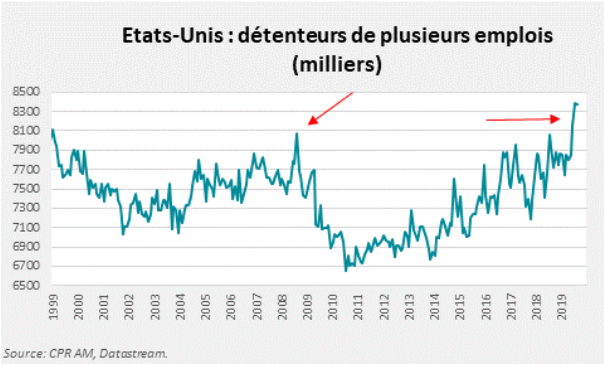
CONSTRUCTION

Les dépenses de construction sortent une nouvelle fois en dessous des attentes en juillet, à +0,1%. En glissement annuel, elles sont en contraction de 3%, un rythme qui n'a pas été observé depuis la Grande Récession de 2008/2009. C'est surtout pour les dépenses de constructions résidentielles que la baisse est très marquée.

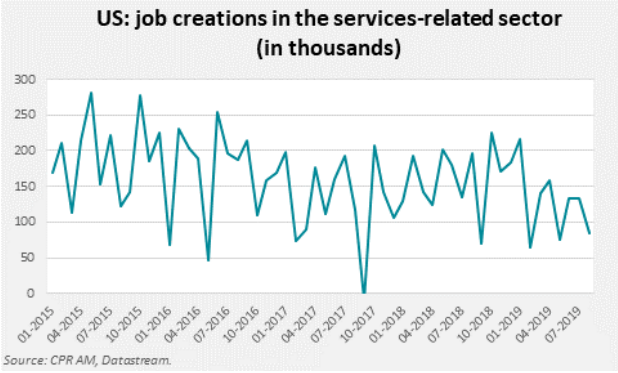


EMPLOI

Les créations d'emplois continuent à ralentir, avec 130 000 créations d'emplois non-agricoles en août (contre 158 000 attendus et 159 000 le mois précédent). Le rapport est même un peu moins bon qu'il n'y parait puisqu'on compte environ 40 000 créations d'emplois gouvernementaux temporaires pour la réalisation du recensement 2020. Le « vrai » chiffre de créations d'emplois devrait donc même être sous la barre des 100 000. La moyenne de créations d'emplois sur 6 mois est proche des plus bas des 9 dernières années.



Les salaires moyens sortent en progression de 3,2% en glissement annuel, dans la moyenne des 12 derniers mois. Le taux de chômage reste à 3,7% de la population active : ce n'est que la 2ème fois de ce cycle que le taux de chômage est constant sur 12 mois. Le nombre de détenteurs de plusieurs emplois reste stable après la forte montée des derniers mois. Avec le rebond de l'ISM non-manufacturier, il est intéressant de regarder de plus près les statistiques relatives aux services : 84 000 créations d'emplois pour le secteur privé lié aux services, l'un des chiffres les plus bas des dernières années, et une progression des heures travaillées qui reste faible en 3 mois sur 3 mois. Ce rapport sur l'emploi ne rassure donc pas vraiment sur les services…



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.

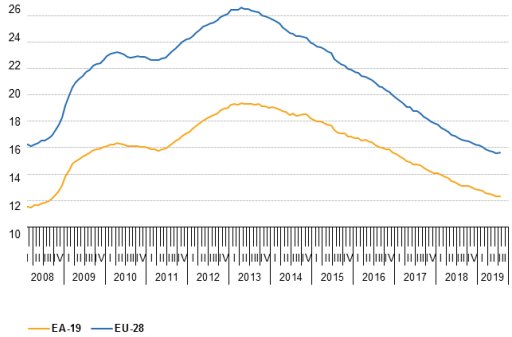
EUROPE

ZONE EURO

EMPLOI

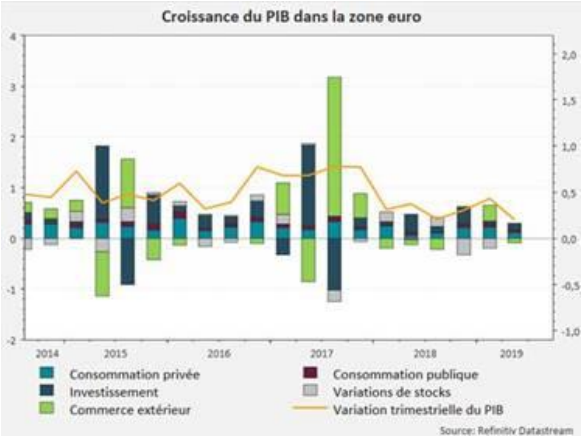
L'emploi poursuit sa progression au 2ème trimestre (+0,2%) mais ralentit nettement par rapport au trimestre précédent (+0,4%) et au rythme de l'année 2018. Sur un an, l'emploi progresse de +1,2% à fin juin 2019 après 1,4% à fin mars. Malgré les difficultés de l'industrie manufacturière, celle-ci a continué à créer des emplois au 2ème trimestre même si c'est à un rythme moins soutenu (+0,2% après +0,4% sur le 1er trimestre). En revanche, la construction, l'agriculture et les activités financières ont vu une baisse du niveau d'emploi.

Chômage en Europe (Eurostat)



COMMERCE

Le déficit commercial de la France est en léger recul au mois de juillet, à 4,6 Mds d'euros (-13% par rapport à juin). En variation trimestrielle, le déficit s'est creusé de 600 millions d'euros. La balance des paiements courants a connu sa première hausse mensuelle depuis janvier : +200 millions d'euros en juillet, contre un déficit de 1,1 Mds en juin. Elle est portée par le solde positif des biens hors énergie.
En Allemagne, les nouvelles commandes à l'industrie pour tombent à -2,7% par rapport au mois de juin 2019, en dessous des prévisions (-1,5%). En glissement annuel, les commandes à l'industrie allemande en juillet marquent encore davantage le pas, à -5,6



POLITIQUE

En Italie, la crise politique touche à sa fin. Le Parlement doit voter la confiance au nouveau gouvernement M5S – PD – LeU ce lundi. Un virage européen semble être pris, comme en témoigne la nomination de Paolo Gentiloni à la Commission Européenne, et celle d'un européiste démocrate au ministère de l'économie. Plus d'équilibre budgétaire en vue, mais pas encore d'économies.
En Espagne, la crise perdure. Pedro Sanchez a proposé à Podemos de s'associer à son « programme progressiste commun » : taux d'impositions minimum sur les grandes entreprises et les banques, taxe carbone, taxe de 0,2% sur les transactions financières. Le Premier ministre a jusqu'au 23 septembre pour former une majorité, sinon ce sera le retour aux urnes.

ROYAUME-UNI

BREXIT

La Chambre des Lords a également voté pour la motion émanant de la Chambre Basse : le gouvernement ne pourrait pas quitter la table des négociations sans un accord. Dans le cas où un accord ne serait pas conclu, la date de sortie serait de nouveau repoussée, au moins au 31 janvier 2020. Boris Johnson va tenter cette semaine de convaincre l'opposition travailliste de voter en faveur de la convocation de nouvelles élections, à la mi-octobre.
Le PMI services d'août atteint 50,6 après 51,4 en juillet. Il reste certes au-dessus du seuil des 50 mais s'avère bien inférieur à sa moyenne de long terme à 54,9 et signale un rythme faible de progression de l'activité et des nouvelles commandes

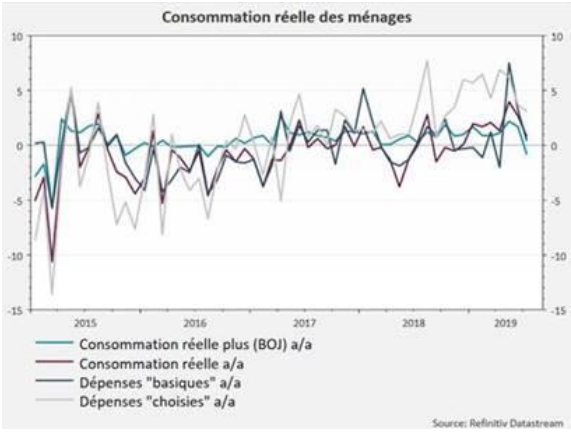
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources 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.

ASIE

JAPON

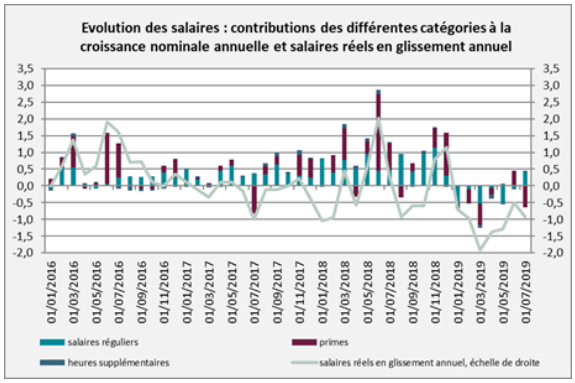
CONSOMMATION

Le boom de consommation avant le relèvement de la TVA n'a toujours pas lieu ; l'environnement international et la faiblesse de la croissance des revenus réels ont raison des anticipations de hausse de prix ! Les dépenses de consommation réelles ralentissent en juillet, avec une hausse de 0,8% sur un an après +2,7% en juin. Les conditions météo sont de nouveau mises en avant pour expliquer la faiblesse de la consommation, avec notamment la chute de 24,6% des achats de climatiseurs, justifiant 0,25 point du ralentissement de la hausse de la consommation.



SALAIRES

Les statistiques de revenus salariaux sont également décevantes. Les revenus nominaux baissent de 0,3% sur un an en juillet, après +0,4% en juin. Les salaires de base sont en hausse de 0,6% sur un an (après -0,1%) mais les bonus reculent de 2,2% sur un an (+1,1% en juin). Les revenus au titre des heures supplémentaires sont en hausse modeste de 0,6% sur un an (après -1% en juin). Dans ce contexte, les revenus salariaux réels reculent de 0,9% sur un an après -0,5% en juin.



CHINE

INDICE PMI

L'indice PMI Caixin des services progresse légèrement pour atteindre 52,1 en août après 51,6 en juillet, tiré par la composante « nouvelles affaires ». La composante « nouvelles commandes à l'export » se replie, mais à 52,7 reste, en absolu, à un niveau élevé. La composante emploi progresse. Les indicateurs de prix soulignent une progression des pressions inflationnistes dans le secteur des services. L'indice composite progresse en août à 51,6, compte tenu de la hausse des deux PMI et contrairement à l'indice PMI officiel, dont l'échantillon d'entreprises est plus important, et la date du questionnaire plus tôt dans le mois.

PROGRAMME

Après plusieurs communications très floues, le communiqué du dernier Conseil d'Etat est ferme : l'heure est au soutien à la croissance, à destination plus particulièrement de l'investissement.
On relèvera notamment que :

- Les obligations à usage spécial de l'année prochaine seront émises en amont, ce qui signifie effectivement que le quota annuel sera augmenté.
- Les fonds levés supplémentaires pourront être investis dans des domaines élargis, incluant les transports, les projets environnementaux, et les équipements d'infrastructures.
- Un appel explicite au recours à la baisse du taux de réserves obligatoires est fait, avec en plus des mesures ciblées.
- L'objectif de baisser le niveau des taux d'intérêt pour faciliter le financement des PME est réaffirmé.

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.

INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
12 septembre	**BCE**
18 septembre	FED
19 septembre	BOJ
19 septembre	BOE

Dates	Actualités
11 septembre	Pologne (1,50%) statu quo attendu
12 septembre	Turquie (19,75%), -275 bp attendu Malaisie (3%) -25 bp attendu

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
9 sept	Royaume-Uni	**PIB juillet**
	Japon	PIB 2T2019, 2nd estimation
	Allemagne	Balance commerciale de juillet
10 sept	Chine	**Inflation août**
	Royaume-Uni	**Emploi août**
11 sept	Etats-Unis	PPI (août)
		Commerce de la vente en gros (juillet)
12 sept	Zone euro	Production industrielle de juillet **Réunion du Conseil des gouverneurs**
	Etats-Unis	Inflation août
13 sept	Zone euro	**Balance commerciale de juillet**
		Coût du travail (2T)
	Etats-Unis	Ventes au détail août

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
SP 500	2 979	1,79%	3,28%	18,82%	3,12%	36,64%
Eurostoxx 50	3 495	2,00%	5,60%	16,45%	5,42%	13,57%
Nikkei	21 200	2,39%	3,33%	5,92%	-6,12%	24,43%
MSCI Emergents	1 008	2,40%	3,63%	4,38%	-1,35%	10,81%
MSCI Emergents- LATAM	507	3,08%	-0,86%	6,80%	16,15%	19,16%
MSCI Emergents Asie	525	2,29%	5,26%	6,29%	-2,51%	20,26%
FTSE 100	7 282	1,04%	1,16%	8,24%	-1,37%	5,86%

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

Niveaux de taux	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
10 ans US	1,55	0,04	-0,13	-1,14	-1,35	-0,05
10 ans Allemagne	-0,63	0,07	-0,05	-0,88	-1,01	-0,59
10 ans France	-0,34	0,07	-0,02	-1,05	-1,05	-0,52
10 ans Espagne	0,18	0,06	0,01	-1,24	-1,29	-0,83
10 ans Italie	0,88	-0,15	-0,52	-1,89	-2,06	-0,27
10 ans Japon	-0,24	0,03	-0,05	-0,25	-0,36	-0,23

Devises	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
EUR/USD	1,10	0,35%	-1,52%	-3,85%	-5,16%	-1,06%
USD/JPY	106,92	0,57%	0,60%	-2,43%	-4,14%	3,36%
EUR/GBP	0,90	-0,67%	-2,65%	-0,12%	-0,34%	7,19%
USD/GBP	0,81	-1,01%	-1,14%	3,89%	5,08%	8,32%

Breakeven inflation	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
5 ans US	1,60	0,00	-0,08	-0,15	-0,66	0,07
10 ans US	1,79	0,00	-0,04	-0,15	-0,54	0,03
5 ans EUR	0,82	0,00	-0,05	-0,26	-0,61	0,03
10 ans EUR	1,04	0,00	0,01	-0,27	-0,50	0,03

Matières premières	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	55,10	0,00%	7,85%	21,88%	-18,70%	23,99%
Pétrole (Brent)	60,48	0,00%	7,54%	13,83%	-20,94%	27,22%
Or	1 529,31	0,00%	1,78%	19,35%	27,51%	15,27%
Cuivre	5 655,75	0,00%	-0,43%	-4,93%	-4,20%	22,65%
Blé	4,53	0,00%	-7,55%	-15,49%	-5,23%	17,36%
Soja	8,28	0,00%	0,49%	-0,72%	6,29%	-10,78%
Sucre	11,92	0,00%	-1,89%	-4,33%	4,93%	-41,68%
Café	131,75	0,00%	-2,41%	4,36%	0,38%	-21,34%

Niveaux de Volatilité	06/09/2019	1 semaine	1 mois	Début 2019	1 an	3 ans
VIX	15,00	18,98	19,49	25,42	14,65	11,98
VSTOXX	14,63	17,67	21,04	23,86	17,10	18,41

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.