

Suivi Hebdomadaire

Perspectives Économiques et Financières

24 août 2026

Rédacteurs
Gestion — Recherche

Changement de cap ?

L'été n'a pas permis de trouver une issue au conflit en Iran. Il s'éternise et, avec lui, persistent ses effets haussiers sur le dollar et les taux, en particulier sur les maturités longues. Deux évolutions contraires aux objectifs affichés par l'Administration américaine qui, dès sa prise de fonction, sous la plume de M. Miran, avait fait de leur baisse une priorité.

L'Administration se devait donc de réagir. Elle s'est d'abord attaquée à l'une des sources de la vigueur du dollar : les opérations de Carry trade. Emprunter en yen pour acheter des actifs libellés en dollars contribue à soutenir le billet vert. L'intervention conjointe de la Réserve Fédérale (Fed) et de la Banque du Japon, fin juillet, visait à enrayer ce mécanisme.

Mais l'opération comportait un risque : voir les investisseurs japonais, acheteurs traditionnels de dette américaine, réduire leur exposition. Pour y répondre, le Trésor a facilité l'accès des banques étrangères aux opérations de mise en pension de titres du Trésor auprès de la Fed. L'objectif : permettre aux banques centrales étrangères de mobiliser leurs réserves en dollars sans avoir à vendre leurs obligations américaines.

Pourtant, les taux ont poursuivi leur hausse. Les taux réels davantage, ce qui a durci plus sensiblement les conditions de financement. L'intervention est alors devenue plus directe. M. Bessent a annoncé son intention d'augmenter le plafond des achats de dette longue financés par des émissions de court terme. Là encore, les effets sont restés temporaires. Ces mesures ne traitent pas les causes profondes de la hausse des taux : déficits budgétaires, volumes d'émissions et inflation. Elles mobilisent, en outre, des instruments dont la vocation première n'était pas celle-ci.

Quelle pourrait être alors la prochaine étape ? Réduire le déficit ? peu évident à court terme. Faire intervenir la Fed par un nouveau programme d'assouplissement quantitatif ? L'hypothèse serait en contradiction avec les positions récemment affichées par son président, mais l'urgence pourrait finir par l'emporter. Cette éventualité gagne en tout cas en crédibilité. La question se poserait alors immédiatement aux autres banques centrales. La BCE suivrait-elle le mouvement, alors que le niveau minimal de réserves excédentaires s'approche ?

C'est un enjeu majeur des prochains mois. Dans un monde où les besoins d'investissement — et donc de financement — deviennent colossaux pour répondre aux impératifs de souveraineté que nous décrivons dans nos Perspectives économiques et financières, assisterons-nous à un nouveau changement de cap monétaire ? Si tel était le cas, les conséquences sur les flux et les différents marchés seraient fortes, notamment pour la dette souveraine, une classe d'actifs qui a nettement sous-performé ces dernières années.

Sommaire

Analyse de l'évolution des marchés p2

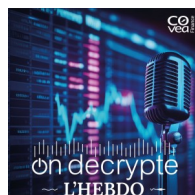
Obligataire
Actions Europe
Actions Internationales

Suivi Macroéconomique p5

États-Unis
Asie
Europe

Retrouvez notre interview de la semaine dans notre série de podcast "On décrypte l'Hebdo".

Pour l'écouter [cliquez-ici](#)



Jacques-André Nadal

Directeur Général Délégué des gestions



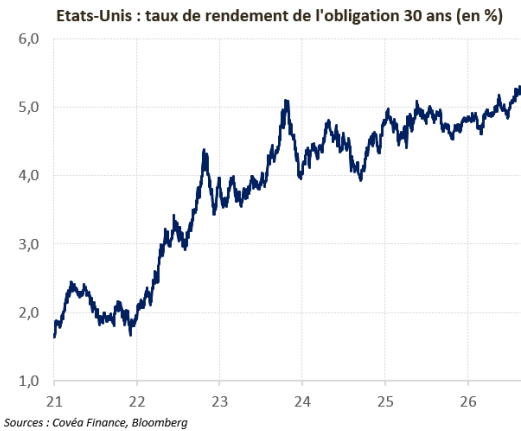
Analyse de l'évolution des marchés

Obligataire : le regard du gérant

L'analyse des marchés :

Les taux ont été orientés à la hausse sur la semaine passée, dans un contexte de tensions persistantes au Moyen-Orient. En sus de ces pressions géopolitiques, la semaine a été marquée par un regain des incertitudes sur la soutenabilité de la dette, accentuant la pression sur les taux long. Des points hauts ont été atteints le 18 août, avec un taux 30 ans américain à 5,30%, soit un niveau qui n'avait pas été observé depuis 2002. En réaction, le Trésor américain a annoncé la volonté d'augmenter la taille de ses rachats d'obligations sur les parties les plus longues de la courbe. Le taux 30 ans américain termine finalement la semaine en hausse de 1 point de base (pb) à 5,27%. Le taux 10 ans progresse quant à lui de 4 pb à 4,73%.

En zone Euro, le taux 10 ans allemand augmente de 5 pb à 3,26% et le taux 10 ans français de 9 pb à 4,13%, portant l'écart entre les deux références à 88 pb.



Le Focus de la semaine : EasyJet – quand les convoitises dégradent le profil de crédit

Après plusieurs années de forte reprise postpandémie, EasyJet a connu un début d'année 2026 particulièrement complexe. La compagnie britannique a été confrontée à un environnement opérationnel dégradé, marqué par la hausse des coûts du carburant et les perturbations liées au conflit au Moyen-Orient. Dans le même temps, l'intensification de la concurrence sur le segment low-cost continue de peser sur la rentabilité de l'opérateur, accentuant la pression sur les marges du secteur aérien européen. Malgré le contexte difficile, EasyJet possède des atouts : une marque reconnue, un vaste réseau européen, de précieux créneaux aéroportuaires et surtout une flotte d'Airbus de nouvelle génération. Le groupe est ainsi apparu comme une cible attractive, attirant l'attention de multiples investisseurs à la recherche d'actifs stratégiques bon marché.

Cette situation a déclenché une véritable bataille boursière au cours de l'été. Le fonds d'investissement Castlake a multiplié les approches auprès du conseil d'administration d'EasyJet, soumettant plusieurs offres d'achats successives dont les premières ont été rejetées. Alors qu'un accord de principe semblait se dessiner autour d'une offre valorisant la compagnie à près de 6,90 £ par action, le fonds américain Apollo Global Management est entré dans la course avec une proposition de 7,15 £ par action, finalement retenue par le conseil d'administration. Si l'intérêt des investisseurs pour EasyJet témoigne de l'attractivité de ses actifs, plusieurs obstacles demeurent. Les règles européennes imposent notamment qu'une compagnie aérienne opérant au sein de l'Union européenne reste majoritairement détenue et contrôlée par des intérêts européens afin de préserver ses droits de trafic. Cette contrainte limite la flexibilité des acquéreurs potentiels et complexifie la structuration de toute opération de rachat.

L'intensification des spéculations autour d'une acquisition a également eu des répercussions sur le marché obligataire. Après un écartement momentané des primes de risque au cours du premier semestre dans un contexte de dégradation des perspectives opérationnelles, les obligations EasyJet ont été une nouvelles fois secouées par les multiples offres d'achats. La prime de risque de la souche 2031 s'est ainsi écartée de 18 pb depuis fin juin, portant le taux de rendement à 4,02 % soit 112 pb contre l'obligation souveraine allemande de maturité équivalente.

Les interrogations demeurent quant à la future structure de capital du groupe et au niveau d'endettement qui pourrait accompagner une sortie de cote. Le bilan relativement sain d'EasyJet risque en effet d'être alourdi à la suite du rachat par près de 3 Mds\$ de dettes supplémentaires, dégradant directement ses ratios de solvabilité et menaçant l'opérateur, aujourd'hui noté BBB par les agences de notation, d'une dégradation en catégorie haut rendement.

L'épisode estival EasyJet illustre une nouvelle fois comment les périodes de tensions sectorielles sont facteurs d'opportunités. Dans un environnement marqué par la hausse des coûts d'exploitation et une concurrence toujours plus intense, comme détaillé dans nos Perspectives Economiques et Financières, les acteurs disposant d'actifs stratégiques demeurent des cibles privilégiées.

Tanguy Jouanneau

Gérant OPC Taux



Marchés Obligataires	Niveaux					Variations (en pb)					Pente* (en pb)	
	21/08/26	J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/26	31/12/25	sur 12 mois		2y - 10y	10y - 30y
Taux directeurs												
Réserve Fédérale Américaine	3,75	3,75	3,75	3,75	4,50	0,00	0,00	0,00	-0,75			
BCE - Taux Repo	2,40	2,40	2,40	2,15	2,15	0,00	0,00	0,25	0,25			
BCE - Taux Facilité de dépôt	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	0,00	0,00	0,25	0,25			
Banque d'Angleterre	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	0,00	0,00	0,00	-0,25			
Banque du Japon	1,00	1,00	1,00	0,75	0,50	0,00	0,00	0,25	0,50			
Taux 10 ans												
Etats-Unis	4,73	4,69	4,37	4,17	4,33	4	37	57	41	50	54	
Allemagne	3,26	3,20	2,85	2,86	2,76	5	41	40	50	41	50	
France	4,13	4,05	3,64	3,56	3,46	9	50	57	67	110	78	
Italie	4,08	3,98	3,59	3,55	3,53	10	50	53	56	105	79	
Royaume-Uni	5,06	5,04	4,73	4,48	4,73	2	33	58	33	70	75	
Japon	2,89	2,89	2,62	2,07	1,61	0	27	82	128	120	119	
Crédit												
Indice Itraxx Main	51,6	51,1	51,8	50,7	53,1	0,5	-0,3	0,9	-1,5			
Indice Itraxx Crossover	251,0	246,9	247,3	244,2	267,9	4,1	3,8	6,8	-16,8			

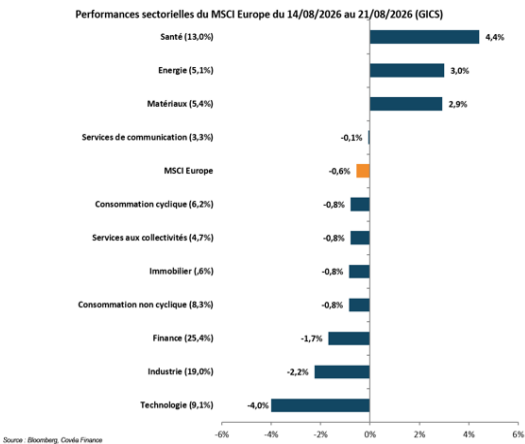
Sources : Bloomberg, Covéa Finance * (Taux 10 ans - Taux 2 ans) et (Taux 30 ans - Taux 10 ans)

Analyse de l'évolution des marchés

Actions Europe : le regard du gérant

L'analyse des marchés :

Sur la semaine écoulée, les marchés actions européens (Indice MSCI Europe non réinvestis) affiche un recul de 0,6 % dans un contexte de tensions sur les taux d'intérêts souverains et de hausse des matières premières comme le pétrole et les métaux précieux. Le secteur de la santé (+4,0%) affiche la meilleure performance sectorielle hebdomadaire grâce à plusieurs annonces positives sur des essais cliniques suivi par le secteur des matériaux (+3,3%) porté par la hausse des prix des matières premières. A contrario, Le secteur de la technologie (-3,9%) ferme la marche effaçant les gains de la semaine précédente en raison des tensions sur les taux affectant la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle (IA) ayant un recours croissant à la dette obligataire pour se financer. Sur le plan des titres, le laboratoire belge de biotechnologies ArgenX ressort en tête de classement avec une progression de 23,5 % grâce au succès d'une molécule pour le traitement de maladie dégénérative des muscles. L'opérateur de centre de données Nebius corrige de près de 20% après l'émission d'une obligation convertible de 5 milliards de dollars alimentant le sentiment de dérive de financements dans l'IA. A noter, l'indice français abandonne 1,8% alors que le rendement des OAT progressent à 4,14% pour la maturité 10 ans. Depuis le début de l'année, le MSCI EMU (+11,6%) devance le MSCI Europe (+10,7%) et l'indice des petites et moyennes capitalisations MSCI EMU Small Cap (+7,9%).



Le Focus de la semaine : Souveraineté alimentaire en Europe

Le 7 juillet 2026, La Commission européenne (CE) a adopté un texte unique en la matière, "Livestock Strategy and Protein Action", pour favoriser l'élevage et un plan d'action pour augmenter la production de protéines en Europe. Pourquoi un engagement politique envers l'élevage et les protéines? Parce que ce sont précisément des secteurs stratégiques. Pour mémoire, l'élevage contribue à hauteur de 40% à la valeur ajoutée de l'agriculture dans l'UE, en générant près de 400 Mds€ de revenus avec 4 millions de fermes et 7 millions d'emplois. Elle est garante de la sécurité alimentaire, de la résilience rurale, de la cohésion territoriale et assure une autonomie stratégique. Alors que l'UE est autosuffisante pour l'alimentation à faible teneur en protéines pour le bétail, elle est très dépendante des importations à haute teneur en protéines comme les oléagineux (soja, maïs...) et les protéagineux ou légumineuses (pois, lentilles...). Au total, l'UE n'est donc pas autonome en termes d'alimentation pour le bétail selon ses sources de protéines. En 2025, seules 25 % des protéines végétales utilisés pour le bétail étaient produites au sein de l'Union, exposant ainsi les filières aux perturbations géopolitiques et aux fluctuations de prix à l'image du soja majoritairement importé dont la production est concentrée sur quelques pays (Brésil, USA, Argentine...). Le plan vise à porter cette part à 35 % d'ici 2035, les animaux d'élevage étant les principaux consommateurs de protéines végétales.

Pour cela, la CE va consacrer subventions, incitations et mécanismes d'assurance avec la Banque Européenne d'Investissement auprès des éleveurs pour faire face aux aléas climatiques et prévenir les crises sanitaires comme la grippe aviaire. La Politique Agricole Commune et le programme "De la Ferme à la Table" ne sont pas suffisamment intégrés et restent fragmentés. En proposant de réimplanter des élevages, de produire plus de viandes et de protéines végétales, cette stratégie consacre le bétail comme garant de la sécurité alimentaire, la pérennité des fermes assurant autonomie. L'autonomie alimentaire implique des terres, des engrais, des semences, de l'énergie, pour produire des céréales afin de nourrir le bétail. Les investissements sont estimés à plus de 700 Mds€ d'ici 2035.

Depuis la sortie de la crise pandémique, l'UE adopte une posture volontariste pour renforcer sa souveraineté : la défense ("ReArm Europe", 800 Mds€, Fonds de défense européen 8 Mds€), la réindustrialisation et compétitivité (« STEP », 160 Mds€), technologies numériques ("Chips Act", 43 Mds€), l'indépendance énergétique ("RePower EU", 300 Mds€) et à présent la sécurité alimentaire et l'agriculture (dont la PAC 387 Mds€), soit plus de 1700 Mds€ d'incitations, de financements ou d'investissements mobilisés vers l'autonomie stratégique européenne. Ces actions constituent des réponses aux diverses perturbations à l'œuvre depuis deux décennies en permettant à l'UE une meilleure adaptation aux différents chocs. Ces sujets de dépendances sont attentivement étudiés et approfondis dans le cadre de nos Perspectives Economiques et Financières.

Samir Ramdane

Responsable d'équipe Gestion OPC Actions Europe



Actions Europe	Niveaux					Variation (en %)				
	21/08/26	J-7	26/06/26	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/26	31/12/25	sur 12 mois	
MSCI EMU	219,8	223,2	214,5	197,0	186,8	-1,5	2,5	11,6	17,7	
MSCI EMU Mid Cap	1 529,6	1 542,8	1 477,3	1 346,0	1 309,3	-0,9	3,5	13,6	16,8	
MSCI EMU Small Cap	577,3	582,2	551,1	537,5	519,0	-0,8	4,8	7,9	11,2	
MSCI Europe	218,8	220,0	212,9	197,6	186,6	-0,6	2,8	10,7	17,3	
France CAC 40	8 484,4	8 636,8	8 384,9	8 149,5	7 938,3	-1,8	1,2	4,1	6,9	
Allemagne DAX 30	9 539,9	9 650,8	9 005,4	7 648,6	9 101,3	-1,1	5,9	24,7	4,8	
Italie MIB	52 668,0	53 583,6	51 265,4	34 186,2	43 013,4	-1,7	2,7	54,1	22,4	
Royaume-Uni - FTSE 100 (€)	10 816,6	10 750,1	10 508,0	9 931,4	9 309,2	0,6	2,9	8,9	16,2	
Royaume-Uni - FTSE 100 (€)	12 631,4	12 577,2	12 181,1	11 392,9	10 757,9	0,4	3,7	10,9	17,4	

Analyse de l'évolution des marchés

Actions Internationales : le regard du gérant

L'analyse des marchés :

En **Asie**, les performances ont été baissières. L'absence de résolution du conflit au Moyen-Orient et les incertitudes autour des dépenses d'investissements liées à l'intelligence artificielle ont pesé sur les pays à forte composante technologique, comme le Japon, Taiwan ou encore la Corée du Sud. A l'inverse, Hong Kong et l'Asie du Sud-Est ont affiché les meilleures performances. Hong Kong a notamment bénéficié d'une forte hausse du secteur financier. L'Asie du Sud-Est, moins exposée au secteur technologique, a quant à elle profité d'une rotation géographique des flux. Parmi les éléments transverses, concernant les besoins d'électrification, LG Energy Solution, champion mondial de fabrication de batteries, a démarré ses activités dans sa nouvelle usine dans le Michigan, marquant une étape majeure dans ses efforts pour accroître ses capacités de production en Amérique du Nord et tirer profit de la demande croissante pour les systèmes de stockage d'énergie. Par ailleurs, dans le cadre de la dynamique de l'Inde, le gouvernement indien et le Japon ont signé jeudi un accord visant à renforcer leurs liens en matière de sécurité maritime et ont réaffirmé leur engagement à approfondir leur collaboration dans le domaine de la recherche et du développement des technologies de défense.

Aux **États-Unis**, le S&P 500 clôture la semaine en baisse, pénalisé par les tensions sur les marchés obligataires mondiaux et l'absence de progrès au Moyen Orient. La santé affichait la meilleure performance, portée principalement par Merck et Moderna après des résultats d'essais cliniques positifs sur des traitements contre le cancer de la peau. L'énergie faisait aussi partie des quelques secteurs en hausse face à la persistance des tensions autour du détroit d'Ormuz. Dans les matériaux, les valeurs aurifères profitaient du recul du dollar et des inquiétudes entourant la trajectoire budgétaire américaine, tandis que la hausse des cours du cuivre apportait un soutien supplémentaire au secteur. Dans le cadre des besoins de financement des infrastructures IA, Broadcom serait en discussion avec Blackstone et Apollo Global Management pour lever plus de 60 Mds\$ de dette afin de participer aux financement d'achats de puces pour Anthropic et d'autres entreprises. Son concurrent Marvell technology annonçait de son côté un accord stratégique avec Alphabet pour la conception de puces IA personnalisées en contrepartie de droits permettant à ce dernier d'acquérir sous certaines conditions jusqu'à 12,2 Mds\$ d'actions Marvell Technology. Nvidia apporterait quant à lui 105 Mds\$ de garanties financières pour la construction d'un centre de données de 8 GW destiné à OpenAI aux Etats Unis. Les valeurs de la mémoire rebondissaient alors que l'administration américaine s'opposait à la demande d'Apple pour l'utilisation de puces mémoires chinoises dans ses produits électroniques. La consommation courante était pénalisée par la contre-performance de Walmart après une publication de résultats décevante face à des consommateurs plus prudents dans leurs

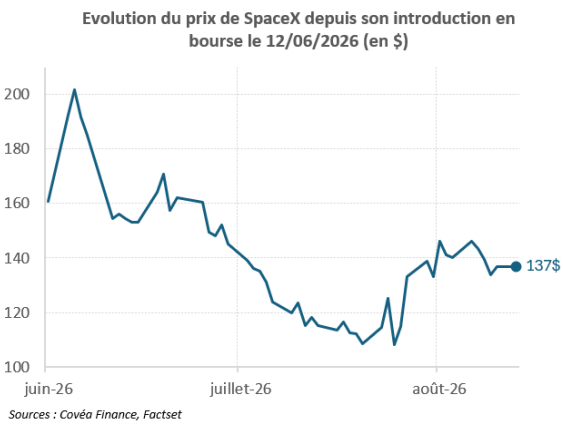
Le Focus de la semaine : L'activité financière du premier semestre à New York

Le premier semestre 2026 a enregistré un montant total d'émissions primaires d'actions de 124 Mds\$ (54 opérations), un niveau très supérieur à celui du premier trimestre 2025 (23 Mds\$) et déjà au-dessus du record annuel de 2021 (118 Mds\$). Le point d'orgue a été l'introduction en bourse de 5% du capital de SpaceX (86 Mds\$) qui a valorisé la société d'Elon Musk à 1700 Mds\$, éclipçant toutes les autres introductions, notamment celle de Cerebras Systems, la seconde plus importante (6,4 Mds\$, spécialiste des semiconducteurs). Dans l'attente de l'introduction en bourse d'Anthropic (75 Mds\$ évoqués pour une valorisation supérieure à 1000 Mds\$), cette transaction traduit le changement de dimension des financements nécessaires aux entreprises au cœur des enjeux de souveraineté dans l'espace, la robotique ou l'IA. En parallèle, 117 opérations de Fusions/ Acquisitions ont été réalisés au premier semestre, pour un montant total de 837 Mds\$, en hausse sensible par rapport à la même période de 2025 (90 opérations pour 374 Mds\$) ; si la tendance se poursuit, le record de 2021 de 320 opérations et 1243 Mds\$ devrait être dépassé.

Les acteurs stratégiques ont été les plus actifs (97 transactions pour un total de 738 Mds\$), les plus importantes opérations ayant eu lieu dans l'industrie (SpaceX/xAI pour 250 Mds\$), les services de communication (Alphabet/Wiz pour 32 Mds\$), la finance (Global Payments/Worldpay pour 24 Mds\$), l'énergie (Devon/Coterra pour 24 Mds\$), la santé (Abbott Labs/Exact Sciences pour 21 Mds\$, Waters/Becton-Dickinson Biosciences pour 18 Mds\$).

De leur côté, les groupes de Private Equity ont réalisé une vingtaine de rachats (99 Mds\$), dont les plus importants ont été ceux de Hologic (17 Mds\$), Dayforce (11,2 Mds\$) et Sealed Air (10,2 Mds\$).

Dans le cadre de nos Perspectives Economiques et Financières, nous suivons ces nombreux appels au marché sur les actions, de même que sur le marché obligataire, tant la concurrence aux financements, notamment avec les Etats, fait peser un risque haussier sur les taux mondiaux.



Jean Dominique Seta

Responsable d'équipe Gestion Actions Amérique



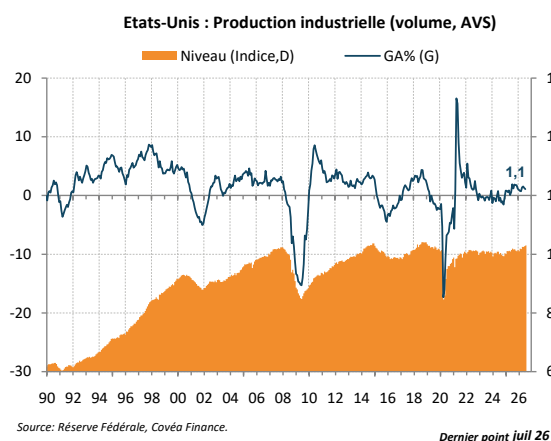
Actions Internationales	Niveaux					en devise locale					en €				
	21/08/26	J-7	26/06/2026	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/2026	31/12/25	T-12 mois	J-7	26/06/2026	31/12/25	T-12 mois		
Etats-Unis - S&P500	7 674	7 786	7 354	6 846	6 370	-1,4	4,4	12,1	20,5	-2,4	1,7	12,8	19,7		
Etats-Unis - Dow Jones	53 277	53 732	51 876	48 063	44 786	-0,8	2,7	10,8	19,0	-1,8	0,1	11,5	18,2		
Etats-Unis - Nasdaq	26 180	26 729	25 298	23 242	21 100	-2,1	3,5	12,6	24,1	-3,0	0,9	13,3	23,3		
Japon Nikkei 300	854	880	825	726	661	-3,0	3,5	17,6	29,2	-3,7	2,7	16,5	19,8		
Corée du Sud KOSPI	6 913	6 978	8 411	4 214	3 142	-0,9	-17,8	64,0	120,0	0,3	-11,2	71,8	121,0		
Chine - Shanghai	3 905	3 927	4 027	3 969	3 771	-0,6	-3,0	-1,6	3,6	-1,2	-4,4	2,8	9,9		
Hong Kong Hang Seng	26 009	25 117	22 672	25 631	25 105	3,6	14,7	1,5	3,6	2,7	11,9	1,3	2,6		
Marchés Emergents - MSCI	1 722	1 701	1 706	1 404	1 262	1,2	0,9	22,6	36,5	0,3	-1,6	23,3	35,6		

Sources : Bloomberg, Covéa Finance

Suivi Macroéconomique

États-Unis

« L'inflation au centre des débats de la dernière réunion du FOMC »



La production industrielle a continué à progresser modérément en juillet, avec une hausse séquentielle de 0,2% et une croissance de 1,1% sur un an. La production de biens de consommation reste orientée à la baisse (-1,8% GA), recul auquel n'échappent que les biens électroniques (+9,3% GA). En revanche, la production de biens d'équipement professionnel reste soutenue (+6,6% GA), une croissance qui concerne tous les types d'équipements.

Les résultats d'enquêtes confirment aussi la résistance de l'économie américaine. Le PMI composite d'activité a ainsi progressé de 1,5 point en juin. A 56,0, il est clairement en zone de croissance. Sa hausse est le fruit d'une accélération de l'activité dans les services. Dans le secteur manufacturier, en revanche, la croissance persiste, mais à un rythme moindre qu'au début de l'été, notamment parce que le phénomène de stockage de précaution, un temps mis en avant, des entreprises s'estompe. Les indices de prix, payés et facturés, sont revenus à leurs niveaux (certes déjà élevés) de février.

Le compte-rendu de la réunion du comité de politique monétaire (FOMC) de la réserve fédérale des 28 et 29 juillet, **montre que ses membres ont abondamment débattu des perspectives d'inflation**, influencées par la géopolitique, mais aussi par les développements de l'intelligence artificielle (IA). Le marché du travail est jugé stable et

équilibré, et l'activité économique reste globalement solide, toujours tirée par le développement de l'IA et les dépenses des ménages. Finalement, la majorité des participants estime que l'inflation, encore supérieure à leur objectif, va décroître ces prochains mois. Dans ce contexte, trois membres ont voté pour une augmentation immédiate de 25pb de la fourchette de taux directeurs. Ils se déclarent toujours attachés à un examen minutieux des informations disponibles lors de chacune de leurs réunions. Par ailleurs, les équipes du système fédéral de réserve sont appelées à engager des réflexions sur une diminution du nombre de réunions annuelles du FOMC ainsi que sur la gestion du bilan de la banque centrale.

En dépit de ce qu'avait annoncé Donald Trump plus tôt dans la semaine, **les négociations commerciales entre les États-Unis et le Canada ont échoué.** Les droits de douanes sur 28Mds\$ de produits canadiens importés aux États-Unis sont ainsi passés à 50% dans la nuit de samedi à dimanche. Le gouvernement canadien a promis de répondre au dollar près à partir du 8 septembre.

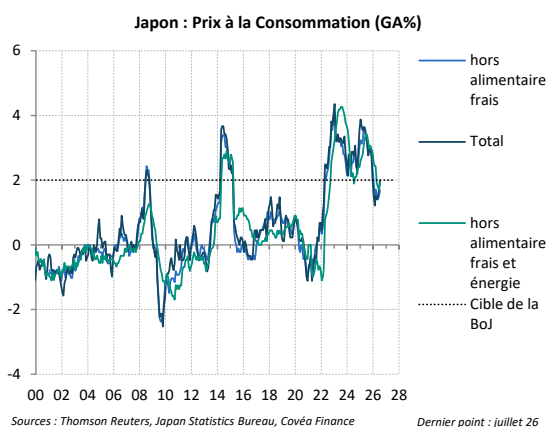
Jean-Louis Mourier

Economiste



Asie

« Hausse de l'inflation au Japon »



En juillet, les prix à la consommation ont accéléré au Japon, pour afficher une hausse de 1,9% sur un an (1,6% en juin). L'augmentation du taux d'inflation s'explique en partie par la poursuite de la hausse de la composante énergie de l'indice. Mais **les différentes mesures d'inflation sous-jacente ont aussi progressé**, de 1,2% en juin à 1,5% en juillet pour l'indice hors énergie et alimentation.

Le PMI composite d'activité du Japon a progressé de 0,7 point en août, grâce à une accélération simultanée de l'activité dans les services et de la production manufacturière. Les prix payés continuent à ralentir, mais les sondés décrivent un environnement inflationniste entretenu tant par les prix des matières premières que par la dynamique des salaires et la faiblesse du yen.

En Inde, les enquêtes auprès des directeurs des achats montrent une activité économique toujours solide, dans un contexte de diminution des tensions inflationnistes en amont. Malgré une orientation plus favorable des prix de leurs intrants, les entreprises indiennes augmentent plus franchement leurs prix de vente.

Le compte-rendu de la dernière réunion de la banque centrale indienne (RBI) indique un durcissement de ton de ses membres. Ces derniers envisagent de durcir leur politique dans un contexte où ils prévoient que l'inflation s'approche ces prochains mois du haut de la fourchette qu'ils visent.

Jean-Louis Mourier

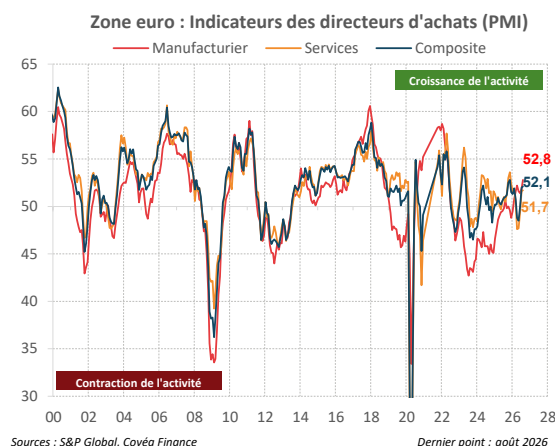
Economiste



Suivi Macroéconomique

Europe

« L'activité, notamment manufacturière, résiste »



Le PMI composite d'activité de la zone euro a légèrement progressé en août, sous l'effet d'une production manufacturière plus dynamique. L'activité reste aussi en croissance dans les services. Alors que les délais de livraisons continuent à s'allonger, obligeant les entreprises à tirer sur leurs stocks pour répondre à la demande, les indicateurs de prix, des intrants comme des extrants, continuent à diminuer tout en restant à des niveaux élevés. Si l'amélioration de la situation semble bénéficier à l'ensemble des pays de la zone, l'activité se contracte dans les services en Allemagne et en France (bien que l'enquête de l'INSEE raconte une histoire différente). Il semble, en revanche que la conjoncture soit plus solide dans le reste de la zone euro.

Au Royaume-Uni, l'inflation a augmenté en juillet, de 2,6% à 2,9%, essentiellement sous l'effet d'une accélération de la composante énergie (+9,8% GA) après le relèvement du prix plafond imposé par le gouvernement sur les prix des carburants. Toutefois, hors alimentation et énergie, **l'inflation sous-jacente ne baisse plus** : elle est stable depuis trois mois à 2,6%. Bien que leur rythme de progression ait légèrement diminué, les prix des services restent dynamiques (+3,4%), notamment soutenus par les secteurs de la santé, des communications ou encore de l'éducation. Les prix des biens industriels non-énergétiques

ont un peu accéléré, avec une hausse de 0,9% sur un an. Néanmoins, la poursuite de la détente observée sur le marché du travail (ralentissement des créations d'emplois, hausse du taux de chômage et perte de dynamisme des salaires) entretient les attentes d'un prochain recul plus franc du taux d'inflation.

Le PMI composite d'activité du Royaume-Uni a progressé en août avec une accélération de l'activité dans les services dont l'impact est modulé par un moindre dynamisme de la production manufacturière. Les indicateurs de prix ont progressé en août, notamment sous l'effet de la diffusion du relèvement, en juillet, du plafond de prix des carburants fixé par le gouvernement.

Jean-Louis Mourier

Economiste



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 24 901 254 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.