



Du 13 au 17 février 2012

Résumé économique de la semaine

Les principales places financières ont poursuivi leur avancée cette semaine, portées par l'espoir du règlement imminent de la crise grecque, des chiffres américains encourageants et un flot de résultats d'entreprises encourageants. Le placement sous surveillance négative par l'agence Moody's de la note de la France est passé inaperçu, comme la dégradation de Standard et Poor's mi-janvier. Concernant le dossier grec, après moult rebondissement, les investisseurs font le pari qu'Athènes parviendra finalement à recevoir l'argent promis par les européens, ce qui lui évitera un défaut de paiement lors du remboursement d'obligations de 14,5 milliards d'euros, le 20 mars prochain. Cependant, la prudence reste de mise. Certains membres de la zone euro craignent que les promesses d'austérité d'Athènes volent en éclat après les élections législatives d'avril prochain. En attendant, les investisseurs prennent en compte les bonnes nouvelles, notamment les dernières statistiques américaines, attestant d'une meilleure santé de l'économie outre-Atlantique. Les chiffres encourageants sur l'immobilier ont notamment été salués. Les marchés ont également en ligne de mire l'opération de refinancement à trois ans de la BCE, le 29 février prochain. Les opérateurs savent qu'à cette occasion des liquidités supplémentaires (plus de 200 milliards d'euros estimés) vont être déversées sur le marché, à l'image de ce qui a été fait en décembre, avec un effet positif sur les indices. Si un accord était effectivement conclu en Grèce, lundi, et si la conjoncture américaine continuait à se redresser, l'éclaircie boursière pourrait se prolonger.

USA : La croissance continue de gagner de l'élan

- œ Les mises en chantier ont augmenté de 1,5% en janvier, selon les données corrigées des variations saisonnières du Département du Commerce. De leur côté, les nouveaux permis de construire ont pratiquement stagné (+0,7%), conformément aux attentes du marché. Par rapport à janvier 2011, les mises en chantier ont augmenté de 9,9% et les permis de construire se sont accrus de 19%.
- œ L'indice des indicateurs avancés est ressorti en janvier à un plus haut de trois ans et demi, selon le Conference Board. L'indice a progressé de 0,4% pour s'inscrire à 94,9, un plus haut niveau depuis juillet 2008. C'est son quatrième mois consécutif de hausse. Les économistes tablaient toutefois sur une progression plus marquée en janvier, de 0,5%.
- œ L'indice des conditions d'activité industrielle « Philly Fed » a augmenté davantage que prévu en février, selon une enquête publiée par la Réserve fédérale de Philadelphie. Cet indice est passé de 7,3 en janvier à 10,2 ce mois-ci, soit son plus haut niveau depuis octobre dernier.
- œ L'activité manufacturière de la région de New York s'est accéléré pour le troisième mois d'affilée, selon l'indice Empire State de février publié par la Fed. Cet indicateur a gagné 6 points par rapport à janvier et s'établit désormais à 19,5, son niveau le plus élevé depuis juin 2010.
- œ La production industrielle est restée stable en janvier, la baisse des activités minières et dans les services collectifs ayant effacé les gains dans le secteur manufacturier, selon la Réserve fédérale. Les économistes anticipaient une production en hausse de 0,7% pour le mois de janvier.
- œ Les ventes au détail ont progressé en janvier de 0,4%, après avoir stagné en décembre, selon le département du Commerce. Cette hausse est deux fois moins forte que le pensaient les analystes, dont l'estimation médiane donnait l'indice du ministère en hausse de 0,8%.
- œ Les stocks des entreprises ont augmenté de 0,4% au mois de décembre, selon le Département du Commerce. Par rapport à décembre 2010, les stocks des entreprises ont progressé de 7,7%. La croissance des ventes des entreprises a atteint 0,7% en décembre par rapport à novembre. Sur un an elles ont augmenté de 8,9%.
- œ Les prix à la consommation ont connu en janvier leur hausse la plus forte en quatre mois, selon le département du Travail. Par rapport au mois précédent, l'inflation s'est établie à 0,2%, en données corrigées des variations saisonnières, alors qu'elle avait été nulle en décembre. La hausse du coût de la vie a résulté d'un renchérissement de l'alimentation, de l'énergie et de l'ensemble des autres produits et services.
- œ Les prix des produits importés sont repartis à la hausse en janvier, suivant la tendance des hydrocarbures, selon le gouvernement. Ces prix ont progressé de 0,3% par rapport au mois précédent, après avoir reculé de 0,1% en décembre.

ZONE EURO : Un pied dans la récession

- œ La croissance a augmenté de 1,5% sur l'ensemble de l'année 2011 mais a enregistré un recul attendu au quatrième trimestre, en raison du contrecoup de la crise de la dette. Le PIB s'est contracté de 0,3% au quatrième trimestre, selon Eurostat. Ce repli attendu du PIB fin 2011, le premier depuis le deuxième trimestre 2009, laisse penser que la zone euro va connaître une récession début 2012. Ces chiffres sont toutefois meilleurs que prévu: les analystes tablaient sur un repli du PIB de 0,4% au quatrième trimestre et une croissance de seulement 0,7% pour l'ensemble de l'année 2011.
- œ La production industrielle a baissé légèrement moins que prévu en décembre. Selon Eurostat, la production s'est contractée de 1,1% sur un mois. Par rapport à décembre 2010, elle affiche une baisse de 2%. En Allemagne, première économie de la zone euro, la production industrielle a baissé de 2,7% au cours du dernier mois de 2011.
- œ La zone euro a enregistré un déficit de son commerce extérieur de 7,7 milliards d'euros en 2011 contre un déficit de 14,7 milliards d'euros un an plus tôt, selon Eurostat. Sur le seul mois de décembre en 2011, la zone euro a enregistré un excédent de son commerce extérieur de 9,7 milliards d'euros, comparé à un déficit de 1,7 milliard d'euros en décembre un an plus tôt. Les exportations ont augmenté de 0,1% tandis que les importations ont diminué de 0,9% sur la période.

FRANCE : Bonne surprise

- œ Le PIB a mieux résisté que prévu au quatrième trimestre 2011, puisqu'il croît de 0,2% alors que les économistes redoutaient une contraction de -0,2%. En moyenne annuelle, la croissance atteint 1,7%, selon l'INSEE. Dans le détail, si les dépenses de consommation des ménages ralentissent légèrement en fin d'année (+0,2% après +0,3%), la formation brute de capital fixe (FBCF) accélère (+0,9% après +0,2%), si bien que la demande intérieure hors stocks contribue positivement à la croissance du PIB en lui apportant 0,3 point.

ALLEMAGNE : L'économie s'est contractée fin 2011

- œ Le PIB s'est contracté de 0,2% au quatrième trimestre, après avoir progressé de 0,6% entre juillet et septembre, un ralentissement du commerce extérieur et de la consommation ayant pesé sur la croissance. D'après les chiffres publiés par l'Office fédéral de la statistique, la croissance a ralenti en rythme annuel à 1,5% au quatrième trimestre après 2,6% au trimestre précédent.
- œ Le sentiment des analystes et investisseurs est passé en territoire positif en février, contrairement aux attentes, selon l'institut ZEW. L'indice ZEW du sentiment économique ressort à 5,4 contre -21,6 en janvier (consensus : -12). Le sous-indice des conditions actuelles ressort à 40,3 après 28,4 en janvier. La hausse de l'indice ZEW tend à indiquer que le récent ralentissement de la croissance ne devrait pas durer, avec de bonnes chances que l'économie connaisse un rebond au deuxième semestre.

ROYAUME-UNI : L'inflation continue de ralentir

- œ L'inflation a poursuivi comme attendu son ralentissement en janvier, à 3,6% sur un an après 4,2% en décembre, un phénomène qui conforte le choix de la Banque d'Angleterre de soutenir l'économie en y injectant des liquidités. Selon l'ONS, les prix ont baissé de 0,5% sur un mois, une bonne nouvelle pour le pouvoir d'achat des ménages en pleine période d'austérité. Le ralentissement des prix est aussi favorable aux exportations britanniques. Il permet à l'inflation britannique de se rapprocher du niveau de celui de la zone euro (+2,7% en janvier) alors qu'elle était encore récemment deux fois plus élevée.
- œ Les ventes de détail en volume ont augmenté de 0,9% en janvier, selon l'ONS. Compte tenu de la progression de 4,4% en valeur en rythme annuel, le déflateur implique une inflation de 2,2%, au plus bas depuis novembre 2009.
- œ Mesuré selon les normes du Bureau International du Travail, le nombre de chômeurs a augmenté de 48 000 sur la période de trois mois close fin décembre 2011, avec un total de 2,67 millions de demandeurs d'emploi. Le taux de chômage correspondant s'est inscrit en hausse de 0,1 point par rapport aux trois mois précédents, à 8,4%, soit son plus haut niveau depuis 1995.

JAPON : Contraction de la croissance au quatrième trimestre

- œ Le PIB a reculé de 2,3% au quatrième trimestre de 2011, en rythme annualisé, affecté par le ralentissement de la demande mondiale, la vigueur du yen et les conséquences d'inondations en Thaïlande, selon le gouvernement. Le PIB a fléchi de 0,9% sur l'ensemble de 2011, marquée par le séisme du 11 mars qui a entravé la production des usines de l'archipel pendant des mois. Entre le 1^{er} octobre et le 31 décembre, les exportations, traditionnel moteur de la croissance de l'archipel, ont chuté de 11,9% en rythme annualisé. Importante contributrice de l'activité, la consommation des ménages n'a progressé pour sa part que de 1,2%, trois fois moins vite qu'au trimestre précédent, les familles étant incitées à une certaine prudence au vu des nombreuses incertitudes de la situation économique.



L'actualité des marchés financiers

MARCHÉ DES ACTIONS :

Les marchés d'actions européens ont terminé au plus haut depuis cet été vendredi, portés par l'espoir d'une résolution prochaine de la crise grecque. A Paris, Le CAC 40 a affiché une progression de 1,97% d'un vendredi à l'autre pour terminer à 3 439,62 points. Depuis le début de l'année, le CAC 40 est en hausse de 8,86%. A Wall Street, le Dow Jones a retrouvé son meilleur niveau depuis mai 2008, une remontée qui trouve naturellement sa source dans l'embellie conjoncturelle. Sur la semaine, l'indice des 30 plus grandes valeurs américaines a progressé d'1,16%, à 12 949,87 points et le S&P a gagné 1,38%, à 1 361,23 points, un plus haut depuis mai dernier. Au Japon, la Bourse nipponne effectue une belle remontée. Le Nikkei a affiché un gain de 4,88% cette semaine, à 9 384,17 points, ce qui porte sa progression à 11% depuis début janvier. Plusieurs éléments ont soutenu la tendance : les bonnes statistiques annoncées aux Etats-Unis, la perspective, en fin de semaine, d'avancées en Grèce et, enfin, le repli du yen à un plus-bas depuis quatre mois après la décision, mardi, de la Banque du Japon d'assouplir sa politique monétaire.

MARCHÉ DES TAUX :

En Europe, malgré la dégradation de notes et de perspectives par Moody's, la France et l'Espagne n'ont eu aucune difficulté à se financer. Ainsi, Paris a émis des obligations à deux ans sous le seuil symbolique de 1%, à 0,89%, en retrait par rapport au taux de 1,05% exigé en janvier. Madrid a placé 4,07 Mds € d'obligations à trois et sept ans, avec des rendements à peine supérieurs aux adjudications d'août et de début février. En outre, les investisseurs étaient, en fin de semaine, relativement confiants dans le déblocage du second plan de sauvetage sur la Grèce. Dans ce contexte, les pays considérés comme les plus solides ont vu leur rendement monter légèrement, à l'image de celui des Etats-Unis (+8 pb à 2,01%). Le Bund allemand à 10 ans a terminé quasi stable (-2pb), à 1,91% et l'OAT française de même maturité a vu son rendement augmenter de 8 pb, à 3,01%.

MARCHÉ DES MATIERES PREMIERES :

Quatrième semaine de hausse consécutive pour le marché de l'or noir. Les cours ont terminé la semaine en hausse de 4,11%, à 117,49 dollars le baril de Brent, soutenus par les anticipations d'amélioration économique et les espoirs d'adoption d'un nouveau plan d'aide à la Grèce. Par ailleurs, l'Iran, deuxième producteur de l'Opep, a annoncé une baisse de ses exportations de brut vers l'Europe en raison du blocus qu'il subit. L'Arabie saoudite pourrait compenser une partie de l'arrêt de la production, le reste devant être complété par les autres membres de l'Opep et par la reprise de la production en Libye. Dans cette hypothèse, les cours progresseraient, mais sans excès. Si l'Opep coopérait avec l'Iran, les prix se tendraient beaucoup plus fortement. Du côté du métal jaune, l'once a terminé quasi stable (-0,11%), à 1 720,24 dollars.

MARCHÉ DES DEVICES :

La monnaie unique a reculé en milieu de semaine, plombée par les inquiétudes du marché sur la capacité de la Grèce à éviter un défaut de paiement. Par la suite, porté par un regain d'espoir sur ce dossier, au vu des échanges d'obligations opérés par la BCE et à quelques jours d'une réunion cruciale des ministres des finances de l'Eurogroupe, l'euro est légèrement remonté. Il termine néanmoins la semaine en baisse de 0,20%, à 1,3163 \$/€. Par ailleurs, face à un yen plombé par des injections de liquidités annoncées mardi par la Banque du Japon (BoJ), le billet vert s'est apprécié de 2,38%, à 79,51 yens pour un dollar.

TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

	Indicateurs	Valorisation au 17 février 2012	Variation de la semaine	Variation sur 1 mois glissant	Variation depuis le 31/12/2011	Valorisation au 31 décembre 2011
Indices boursiers	Dow Jones	12 949,87	1,16%	3,75%	5,99%	12 217,56
	S&P 500	1 361,23	1,38%	5,22%	8,24%	1 257,60
	DJ Stoxx 50	2 503,99	1,46%	2,77%	5,68%	2 369,52
	CAC 40	3 439,62	1,97%	5,19%	8,86%	3 159,81
	Nikkei	9 384,17	4,88%	10,84%	10,98%	8 455,35
Taux	US 10 ans *	2,01%	8bp	16bp	13bp	1,88%
	France 10 ans *	3,01%	8bp	-9bp	-16bp	3,17%
	Allemand 10 ans *	1,91%	-2bp	12bp	9bp	1,83%
	EURIBOR 3 mois *	1,04%	-3bp	-18bp	-32bp	1,36%
Matières Premières	Or (once en \$)	1 720,24	-0,11%	3,61%	9,25%	1 574,57
	Pétrole (Brent)	119,79	1,96%	7,66%	10,63%	108,28
Devises	€ / \$	1,3163	-0,20%	3,34%	1,40%	1,30
	\$ / Yen	79,5100	2,38%	3,49%	3,31%	76,96

* exprimé en centimes de taux

NOTRE SELECTION D'OPCVM :

Fonds Indice de référence	Code ISIN	Performances au 31 janvier 2012					
		cumulées glissantes				annuelles	
		YTD	1 an	3 ans	5 ans	2011	2010
OPCVM Obligataires							
GIS Euro Convertible Bonds <i>Exane Eurozone Convertible Bond</i>	LU0183830636 (D)	2,60% 4,01%	-10,76% -7,08%	6,61% 32,77%	-	-12,11% -9,99%	0,62% 5,18%
GIS European High Yield Bonds <i>Merrill Lynch Euro High Yield****</i>	LU0169274734 (D)	3,59% 5,46%	0,09% 2,00%	58,72% 69,86%	13,36% 23,55%	-1,03% -1,08%	12,53% 13,00%
Generali Euro Convertibles <i>Exane Convertible Index Euro</i>	FR0010034892 (A)	1,68% 3,72%	-8,16% -6,83%	11,23% 15,85%	7,25% -6,61%	-9,07% -9,58%	1,36% 2,27%
OPCVM Actions Europe							
Generali Audace Europe* <i>MSCI Europe</i>	FR0007475959 (C)	4,95% 3,69%	-10,39% -9,12%	40,45% 31,65%	-26,44% -32,20%	-14,42% -10,94%	18,36% 8,04%
Generali Rendement Europe* <i>MSCI Europe</i>	FR0007064373 (C)	3,89% 3,69%	-10,85% -9,12%	30,02% 31,65%	-21,84% -32,20%	-13,53% -10,94%	13,91% 8,04%
OPCVM Petites et Moyennes Capitalisations							
Generali France Small Caps <i>CAC Mid & Small</i>	FR0007064324 (C)	9,29% 8,98%	-11,61% -15,78%	61,19% 42,93%	-6,00% -24,50%	-18,23% -21,44%	23,25% 17,95%
GIS Small & Mid Cap Euro Equities <i>Euro Stoxx Small Index</i>	LU0300507034 (D)	9,33% 7,31%	-14,49% -17,53%	52,45% 39,13%	-	-21,82% -22,07%	24,54% 12,60%
Generali Europe Mid Caps* <i>Stoxx TM Mid Price Eur dividendes non réinvestis</i>	FR0007064357 (C)	7,11% 5,99%	-10,12% -12,11%	55,42% 48,92%	-11,91% -31,65%	-16,43% -16,35%	28,08% 18,04%
OPCVM Actions Internationales							
Generali Pacifique* <i>MSCI AC ASIA-PACIFIC</i>	FR0007064431 (P)	6,52% 9,26%	-5,79% -4,04%	67,13% 85,57%	4,85% 9,00%	-14,97% -15,24%	26,34% 22,95%
Generali Croissance Monde* <i>MSCI World</i>	FR0007064399 (C)	4,75% 4,05%	-11,28% -0,65%	35,87% 44,81%	-26,21% -17,90%	-17,21% -4,53%	20,82% 17,16%
OPCVM Diversifiés							
Generali Ambition <i>50 % JPEMU 7/10 ans + 50% Euro Stoxx Price Euro</i>	FR0007020201 (C)	5,17% 3,88%	-12,19% -5,87%	31,98% 15,62%	4,33% -11,36%	-13,88% -7,44%	12,22% 0,29%
Generali Prudence* <i>JPM Global Government Bond / EONIA / MSCI**</i>	FR0007494760 (P)	1,14% 0,85%	-2,18% 6,76%	10,65% 17,34%	5,62% 24,28%	-4,01% 4,75%	6,80% 9,43%
Generali Equilibre* <i>JPM Global Government Bond / EONIA / MSCI***</i>	FR0007494778 (P)	2,45% 2,24%	-6,61% 2,06%	16,50% 27,19%	-12,07% 2,26%	-9,31% -0,55%	10,05% 11,26%
OPCVM Absolute Return							
GIS Absolute Return Global Macro Strategies <i>EONIA</i>	LU0260162077 (D)	-1,58% 0,04%	-3,95% 0,87%	-2,03% 1,94%	6,96% 10,10%	-2,51% 0,88%	0,77% 0,44%
GIS Absolute Return Multi Strategies <i>EONIA</i>	LU0260160378 (D)	0,49% 0,04%	-3,59% 0,87%	0,13% 1,94%	2,82% 10,10%	-5,75% 0,88%	2,32% 0,44%

* Fonds de Fonds

**50% JPM Global Government Bond, 35% EONIA, 7,50% MSCI Europe, 5,50% MSCI North America, 2% MSCI AC Asia-Pacific

***25% JPM Global Government Bond, 25% EONIA, 25% MSCI Europe, 17,50% MSCI North America, 7,50% MSCI Asia-Pacific

****Merrill Lynch Euro Currency Fixed-Floating High Yield 3% Constrained, BB (50%) -B (50%), ex-financial (subordinated)

Source interne

Les commentaires et analyses exprimées dans le présent document sont données à titre d'information et expriment le point de vue de GENERALI INVESTMENTS France. Ils peuvent être soumis à une modification ultérieure et ne constituent nullement une offre de commercialisation d'OPCVM ou une offre de services financiers par GENERALI INVESTMENTS France qui décline toute responsabilité dans l'utilisation de ces informations et des conséquences financières qui en découleraient. Le prospectus complet agréé par l'Autorité des marchés financiers et le dernier rapport financier doivent être consultés préalablement à toute souscription ou tout investissement en OPCVM gérés par GENERALI INVESTMENTS France. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande auprès de GENERALI INVESTMENTS France - 7/9 Boulevard Haussmann - 75009 Paris. Le présent document n'a aucune valeur contractuelle et contient des opinions et des données chiffrées qui sont considérées comme fiables ou exactes par GENERALI INVESTMENTS France, qui ne garantit pas l'exactitude et l'exhaustivité des informations en question. Toute reproduction, copie ou duplication, même partielles, de ce document et de son contenu (chiffres, graphiques...) sont strictement interdites.