



Du 06 au 10 février 2012

## Résumé économique de la semaine

Dans une semaine peu riche en publications macroéconomiques, les investisseurs ont gardé les yeux tournés vers l'Acropole, sans voir leur patience véritablement récompensée. Donnée comme imminente en début de semaine, la réunion des partis au pouvoir à Athènes, qui devait avaliser de nouvelles mesures d'austérité et permettre le versement d'une deuxième tranche d'aide européenne à la Grèce, n'a finalement abouti que jeudi. Mais, vendredi, la décision d'un parti de ne pas s'associer au vote du nouveau plan de rigueur au Parlement grec dimanche 12 février, a introduit un nouvel élément d'incertitude dans le processus de sauvetage. Pour s'assurer de la bonne application du nouveau plan de 130 milliards d'euros, les ministres des Finances européens ont donné moins d'une semaine à Athènes pour répondre à trois grandes exigences : l'identification de 325 millions d'euros d'économies additionnelles, le vote par le parlement grec du plan proposé et des engagements politiques plus clairs que les mesures seront mises en œuvre. Cet ultimatum souligne la méfiance de l'Europe concernant la volonté de la Grèce de s'ajuster, en période préélectorale. Une solution doit être trouvée rapidement, puisque le pays risque le défaut de paiement le 20 mars, date où arrivent à échéance 14,5 milliards d'obligations. Les inquiétudes ont également été alimentées par l'éclatement d'affrontement en marge de manifestations anti-austérité à Athènes et par la démission de plusieurs membres du gouvernement grec pour marquer leur opposition aux nouvelles mesures. Dans les jours à venir, hormis le dossier grec, les investisseurs suivront les émissions de dette de la France, de l'Allemagne et, surtout de l'Italie, pour jauger de la confiance des marchés dans la zone euro. Les publications des sociétés seront également à surveiller car elles vont aller en s'intensifiant, dans un calendrier par ailleurs plus chargé en événements macroéconomiques sur les deux rives de l'Atlantique.

### USA : Pause dans l'amélioration

- ⊗ Le moral des ménages baisse, selon l'indice de confiance des consommateurs de février publié par l'Université du Michigan. En baisse pour la première fois en six mois, cet indice a perdu 2,5 points, pour s'établir à 72,5. Les analystes pensaient que la première estimation de l'Université ferait apparaître une baisse moins marquée de l'indice, à 74.
- ⊗ Les stocks des grossistes ont augmenté de 1% en décembre, selon le Département du Commerce, là où le consensus ne tablait que sur une progression d'environ un demi-point de pourcentage. Cette hausse intervient après une stagnation en novembre. En comparaison annuelle, les stocks des grossistes ont bondi de 10%.
- ⊗ Le déficit commercial s'est creusé légèrement plus qu'attendu en décembre, l'accélération de la croissance ayant porté les importations à leur plus haut niveau depuis trois ans et demi.

### FRANCE : Ralentissement de la production industrielle

- ⊗ La production industrielle a reculé de 1,4% en décembre, après une hausse de 1,1% en novembre, selon des données publiées par l'Insee. La production de l'industrie manufacturière s'inscrit également en baisse de 1,4% après +1,4% le mois précédent. Les économistes attendaient en moyenne une production industrielle en diminution de 0,8% en décembre.
- ⊗ Le déficit commercial a battu un record l'an dernier à 69,6 milliards d'euros, selon les chiffres publiés par les Douanes. Ce déficit avait atteint 51,5 milliards d'euros en 2010. Le précédent record date de 2008 (-56,2 milliards) et le dernier excédent de 2002 (+3,5 milliards). Sur le seul mois de décembre, le déficit commercial s'est creusé à 4,99 milliards d'euros, après -4,14 milliards en novembre.

### **ALLEMAGNE : Inflation sage**

- œ Les prix à la consommation ont reculé de 0,4% en janvier, soit une inflation de 2,1% sur un an, selon les chiffres définitifs de l'Office fédéral des statistiques.
- œ La production industrielle a chuté de 2,9% en décembre, contre un consensus des économistes de -0,3%. Le recul a surtout été le fait d'une baisse de 6,4% de la production dans le segment de la construction et d'une baisse de 3,6% de la fabrication de biens d'équipement.
- œ Les commandes à l'industrie ont augmenté plus que prévu en décembre, en raison surtout de la vigueur des commandes de biens d'équipement en provenance de l'international, selon le ministère de l'Economie. Il a fait état d'une hausse de 1,7% de ces commandes après un recul de 4,9% le mois précédent.
- œ Les exportations ont subi en décembre leur plus forte baisse en près de trois ans, entraînant un tassement de l'excédent commercial, qui pâtit des répercussions de la crise de la dette. Selon le Bureau fédéral de la statistique, l'excédent commercial ajusté des variations saisonnières (CVS) s'est établi en décembre à 13,9 milliards d'euros. Les exportations ont diminué de 4,3% d'un mois sur l'autre, accusant le repli le plus marqué depuis janvier 2009. Contre toute attente, les importations ont elles aussi reculé, de 3,9%. Pour l'ensemble de l'année 2011, l'excédent commercial atteint 158,1 milliards d'euros, après 154,9 milliards en 2010.

### **ROYAUME-UNI : Hausse de la production industrielle**

- œ La production industrielle a augmenté de 0,5% en décembre, selon les données ajustées de variations saisonnières de l'ONS. Sur l'ensemble de l'année 2011, la production industrielle a diminué de 1,3%, sous l'effet de chutes dans les secteurs minier et énergétique (de 15,5% et de 5,7% respectivement), alors que la production manufacturière a augmenté de 2,1%.
- œ Les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,5% en janvier, après une baisse de 0,2% entre novembre et décembre, selon l'ONS. En rythme annuel, la progression des prix à la production industrielle a ralenti à 4,1% le mois dernier, contre 4,8% en décembre et 5,4% en novembre. Il s'agit du quatrième mois consécutif de décélération.
- œ Le pays a vu son déficit commercial se résorber en partie, à 1,1 milliard de livres au mois de décembre, d'après l'ONS. Hors pétrole et autres éléments volatils, le volume des exportations a diminué de 0,4% et celui des importations, de 3,6%, en décembre. Toujours en rythme séquentiel, les prix à l'exportation de biens ont diminué de 0,9%, et ceux à l'importation, de 1,3%.

### **JAPON : Regain de confiance des ménages**

- œ La confiance des ménages est remontée le mois dernier, selon les données du gouvernement : l'indice synthétique est ressorti à 39,6 en janvier, contre 38,1 en décembre. La confiance des ménages s'est notamment améliorée en ce qui concerne les conditions de vie générales et la croissance des revenus.



## L'actualité des marchés financiers

### MARCHÉ DES ACTIONS :

Les marchés ont vécu au rythme du feuilleton grec cette semaine, alternant les séances de hausse et de baisse. La montée des tensions liées au plan d'austérité et l'incertitude sur le second plan d'aide à la Grèce ont dissuadé les investisseurs d'acheter des actifs risqués. Les nombreuses publications de résultats annuels et les perspectives pour 2012 présentées par les grandes entreprises n'ont pas constitué de véritable soutien au marché, alternant déconvenues et bonnes surprises. Le doute et l'attente ont déclenché des prises de bénéfices à la veille du week-end, alors qu'elles avaient jusque là connu de belles séances dans la perspective d'un accord en Grèce. Le CAC 40 a rechuté sous le cap symbolique des 3 400 points, cédant 1,60% en cinq séances. Wall Street a connu un repli plus modéré : le Dow Jones a accusé une perte hebdomadaire de 0,47%, à 12 801,23 points et le S&P a terminé quasi stable (-0,17%), à 1 342,64 points. L'annonce d'une baisse plus importante que prévu du moral des ménages américains en février a pesé sur les échanges en fin de semaine.

### MARCHÉ DES TAUX :

Le marché obligataire européen s'est bien comporté tout au long de la semaine. Il se normalise : les rendements allemands, qui ont joué le rôle de valeur refuge au cœur de la crise, se tendent progressivement (+5pb sur la semaine, à 1,94%) alors que ceux des pays périphériques évoluent en sens inverse. La détente est particulièrement nette au Portugal, où les taux à 10 ans ont reculé d'un plus-haut de 16,58% le 30 janvier à 12,61% en fin de semaine. Les avancées dans la gestion de la crise ne sont pas pour rien dans cette évolution favorable. Cette semaine, la BCE a surpris en ne repoussant pas la possibilité d'abandonner les plus-values qu'elle a engrangées en achetant des obligations grecques. Aux Etats-Unis, sans surprise, les emprunts du Trésor ont été plébiscités dans un contexte de regain d'inquiétudes sur la Grèce. Ils ont terminé la semaine à 1,93% (-2pb).

### MARCHÉ DES MATIERES PREMIERES :

Le prix de l'or noir a encore progressé de plus de 4% cette semaine. L'Agence Internationale de l'Energie (AIE) a augmenté sa prévision de demande pour 2012 de 0,8 à 89,9 millions de barils par jour. A l'inverse, les cours du métal jaune se sont tassés cette semaine. L'once a en effet abandonné 1,19%, à 1 722,20 dollars. Le léger fléchissement enregistré sur le billet vert n'a donc pas profité au métal précieux. Les statistiques publiées cette semaine font montre d'une hausse, en 2011, de la production en Russie et en Turquie.

### MARCHÉ DES DEVICES :

L'euro a gagné du terrain face au dollar (+0,51% sur la semaine, à 1,3189€/€), grimant même brièvement au-dessus de 1,33 dollar jeudi pour la première fois depuis mi-décembre alors que se rapprochait l'espoir de voir la Grèce bénéficier d'une nouvelle aide financière lui permettant d'éviter la faillite. De son côté, le dollar a progressé d'1,43% face à la devise nippone à 77,66 yens.

### TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

	Indicateurs	Valorisation au 10 février 2012	Variation de la semaine	Variation sur 1 mois glissant	Variation depuis le 31/12/2011	Valorisation au 31 décembre 2011
<b>Indices boursiers</b>	<b>Dow Jones</b>	12 801,23	-0,47%	2,72%	4,78%	12 217,56
	<b>S&amp;P 500</b>	1 342,64	-0,17%	5,14%	6,76%	1 257,60
	<b>DJ Stoxx 50</b>	2 468,05	-1,30%	1,68%	4,16%	2 369,52
	<b>CAC 40</b>	3 373,14	-1,60%	3,94%	6,75%	3 159,81
	<b>Nikkei</b>	8 947,17	1,30%	5,82%	5,82%	8 455,35
<b>Taux</b>	<b>US 10 ans *</b>	1,93%	-2bp	-3bp	5bp	1,88%
	<b>France 10 ans *</b>	2,93%	3bp	-36bp	-24bp	3,17%
	<b>Allemand 10 ans *</b>	1,94%	5bp	4bp	11bp	1,83%
	<b>EURIBOR 3 mois *</b>	1,06%	-4bp	-27bp	-29bp	1,36%
<b>Matières Premières</b>	<b>Or (once en \$)</b>	1 722,20	-1,19%	7,37%	9,38%	1 574,57
	<b>Pétrole (brent)</b>	117,49	4,11%	5,15%	8,51%	108,28
<b>Devises</b>	<b>€ / \$</b>	1,3189	0,51%	1,04%	1,60%	1,30
	<b>\$ / Yen</b>	77,6600	1,43%	1,30%	0,91%	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
<b>OPCVM Obligataires</b>							
<b>GIS Euro Convertible Bonds</b> <i>Exane Eurozone Convertible Bond</i>	LU0183830636 (D)	<b>2,60%</b> 4,01%	<b>-10,76%</b> -7,08%	<b>6,61%</b> 32,77%	-	<b>-12,11%</b> -9,99%	<b>0,62%</b> 5,18%
<b>GIS European High Yield Bonds</b> <i>Merrill Lynch Euro High Yield****</i>	LU0169274734 (D)	<b>3,59%</b> 5,46%	<b>0,09%</b> 2,00%	<b>58,72%</b> 69,86%	<b>13,36%</b> 23,55%	<b>-1,03%</b> -1,08%	<b>12,53%</b> 13,00%
<b>Generali Euro Convertibles</b> <i>Exane Convertible Index Euro</i>	FR0010034892 (A)	<b>1,68%</b> 3,72%	<b>-8,16%</b> -6,83%	<b>11,23%</b> 15,85%	<b>7,25%</b> -6,61%	<b>-9,07%</b> -9,58%	<b>1,36%</b> 2,27%
<b>OPCVM Actions Europe</b>							
<b>Generali Audace Europe*</b> <i>MSCI Europe</i>	FR0007475959 (C)	<b>4,95%</b> 3,69%	<b>-10,39%</b> -9,12%	<b>40,45%</b> 31,65%	<b>-26,44%</b> -32,20%	<b>-14,42%</b> -10,94%	<b>18,36%</b> 8,04%
<b>Generali Rendement Europe*</b> <i>MSCI Europe</i>	FR0007064373 (C)	<b>3,89%</b> 3,69%	<b>-10,85%</b> -9,12%	<b>30,02%</b> 31,65%	<b>-21,84%</b> -32,20%	<b>-13,53%</b> -10,94%	<b>13,91%</b> 8,04%
<b>OPCVM Petites et Moyennes Capitalisations</b>							
<b>Generali France Small Caps</b> <i>CAC Mid &amp; Small</i>	FR0007064324 (C)	<b>9,29%</b> 8,98%	<b>-11,61%</b> -15,78%	<b>61,19%</b> 42,93%	<b>-6,00%</b> -24,50%	<b>-18,23%</b> -21,44%	<b>23,25%</b> 17,95%
<b>GIS Small &amp; Mid Cap Euro Equities</b> <i>Euro Stoxx Small Index</i>	LU0300507034 (D)	<b>9,33%</b> 7,31%	<b>-14,49%</b> -17,53%	<b>52,45%</b> 39,13%	-	<b>-21,82%</b> -22,07%	<b>24,54%</b> 12,60%
<b>Generali Europe Mid Caps*</b> <i>Stoxx TM Mid Price Eur dividendes non réinvestis</i>	FR0007064357 (C)	<b>7,11%</b> 5,99%	<b>-10,12%</b> -12,11%	<b>55,42%</b> 48,92%	<b>-11,91%</b> -31,65%	<b>-16,43%</b> -16,35%	<b>28,08%</b> 18,04%
<b>OPCVM Actions Internationales</b>							
<b>Generali Pacifique*</b> <i>MSCI AC ASIA-PACIFIC</i>	FR0007064431 (P)	<b>6,52%</b> 9,26%	<b>-5,79%</b> -4,04%	<b>67,13%</b> 85,57%	<b>4,85%</b> 9,00%	<b>-14,97%</b> -15,24%	<b>26,34%</b> 22,95%
<b>Generali Croissance Monde*</b> <i>MSCI World</i>	FR0007064399 (C)	<b>4,75%</b> 4,05%	<b>-11,28%</b> -0,65%	<b>35,87%</b> 44,81%	<b>-26,21%</b> -17,90%	<b>-17,21%</b> -4,53%	<b>20,82%</b> 17,16%
<b>OPCVM Diversifiés</b>							
<b>Generali Ambition</b> <i>50 % JPEMU 7/10 ans + 50% Euro Stoxx Price Euro</i>	FR0007020201 (C)	<b>5,17%</b> 3,88%	<b>-12,19%</b> -5,87%	<b>31,98%</b> 15,62%	<b>4,33%</b> -11,36%	<b>-13,88%</b> -7,44%	<b>12,22%</b> 0,29%
<b>Generali Prudence*</b> <i>JPM Global Government Bond / EONIA / MSCI**</i>	FR0007494760 (P)	<b>1,14%</b> 0,85%	<b>-2,18%</b> 6,76%	<b>10,65%</b> 17,34%	<b>5,62%</b> 24,28%	<b>-4,01%</b> 4,75%	<b>6,80%</b> 9,43%
<b>Generali Equilibre*</b> <i>JPM Global Government Bond / EONIA / MSCI***</i>	FR0007494778 (P)	<b>2,45%</b> 2,24%	<b>-6,61%</b> 2,06%	<b>16,50%</b> 27,19%	<b>-12,07%</b> 2,26%	<b>-9,31%</b> -0,55%	<b>10,05%</b> 11,26%
<b>OPCVM Absolute Return</b>							
<b>GIS Absolute Return Global Macro Strategies</b> <i>EONIA</i>	LU0260162077 (D)	<b>-1,58%</b> 0,04%	<b>-3,95%</b> 0,87%	<b>-2,03%</b> 1,94%	<b>6,96%</b> 10,10%	<b>-2,51%</b> 0,88%	<b>0,77%</b> 0,44%
<b>GIS Absolute Return Multi Strategies</b> <i>EONIA</i>	LU0260160378 (D)	<b>0,49%</b> 0,04%	<b>-3,59%</b> 0,87%	<b>0,13%</b> 1,94%	<b>2,82%</b> 10,10%	<b>-5,75%</b> 0,88%	<b>2,32%</b> 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'exhaustivité 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.