

## Le contexte de la semaine

### Point sur les marchés

♦ Les investisseurs se sont concentrés une fois encore sur les débats européens, et cette semaine, c'est le désaccord entre la France et l'Allemagne qui s'est retrouvé au cœur des préoccupations de tous les intervenants.

Les pays campent nettement sur leur position, à savoir une non monétisation de la dette pour les allemands, avec la nécessité de réformes profondes et la mise en œuvre de politiques économiques définitivement vertueuses. La chute des gouvernements italiens et grecs, qui pouvait faire penser qu'une bonne partie du chemin avait été parcourue, ne se révèle pas encore à ce stade une condition suffisante pour l'Allemagne.

Du côté de la France, comme de celui d'autres pays tels l'Espagne et l'Italie qui la rejoignent dans le cadre des nouvelles majorités qui ont été portées au pouvoir, le renforcement du rôle de la BCE, c'est-à-dire en fait un fonctionnement de cette institution équivalent à celui des États-Unis ou de la Grande Bretagne est plus que jamais mis en avant.

Aux États-Unis, les statistiques économiques sont réellement encourageantes, mais le mouvement de défiance se propage également à cette zone du fait de l'incapacité des politiques américains à se mettre d'accord sur la gestion de leur dette. En l'absence d'un accord, le gouvernement serait forcé de mettre en œuvre un mécanisme automatique de réduction des dépenses de 1200 milliards de dollars.

Cet épisode de bataille autour de la gestion de la dette américaine avait précédemment engendré la perte de leur notation AAA.

**Des deux côtés de l'Atlantique, les marchés sont donc à l'heure actuelle uniquement focalisés sur les questions politiques, avec pour corolaire l'évaluation des impacts économiques résultant de ces blocages.**

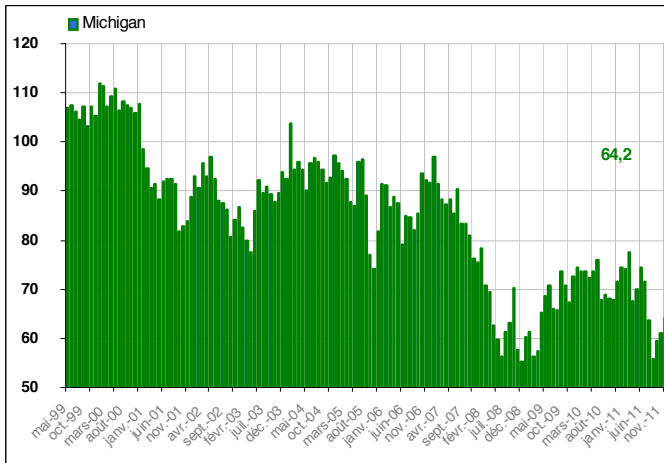
	NIVEAU AU 18/11/2011	EVOLUTION DEPUIS	
		11/11/2011	31/12/2010
CAC 40 (France)	2997,01	-4,84%	-21,23%
DAX (Allemagne)	5800,24	-4,24%	-16,11%
DJ Euro-stoxx 50 (Euro)	2236,68	-3,79%	-19,91%
DOW JONES (US)	11796,16	-2,94%	1,89%
NASDAQ (US)	2572,50	-3,97%	-3,03%
S&P 500	1215,65	-3,81%	-3,34%
FOOTSIE 100	5362,94	-3,29%	-9,10%
NIKKEI 225 (Japon)	8374,91	-1,64%	-18,13%
HANG SENG (Chine H-K)	18491,23	-3,38%	-19,73%
SENSEX (Inde)	16371,51	-4,78%	-20,17%
IBOV (Brésil)	56731,34	-3,10%	-18,14%
RTS (Russie \$)	1495,87	-2,28%	-15,50%
MSCI EMERGING MKTS (\$)	934,08	-3,82%	-18,87%
MSCI WORLD (\$)	1157,50	-3,98%	-9,58%
OAT 10 ans (France)	3,47	3,39	3,36
BOND 10 ans (US)	2,01	2,06	3,29
EURIBOR 3 mois (Euro)	1,47	1,46	1,01
EONIA	0,72	0,73	0,82
EUR/USD	1,3524	1,3751	1,3387
GOLDS (\$)	1723,95	1788,68	1420,78
WTI (\$)	97,67	98,89	94,48
BRENT (\$)	107,56	112,93	95,17
CRB COMMODITY (\$)	492,81	-1,29%	-5,29%

Principaux indices de marché.- cours de clôture. Source : Bloomberg.

Les évolutions des marchés actions sont en %, le reste est exprimé en niveau.

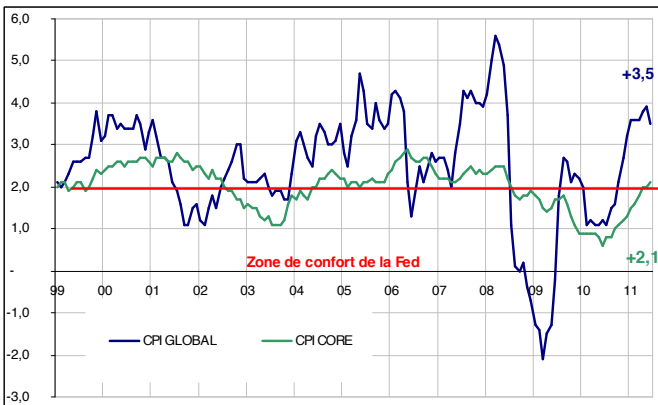
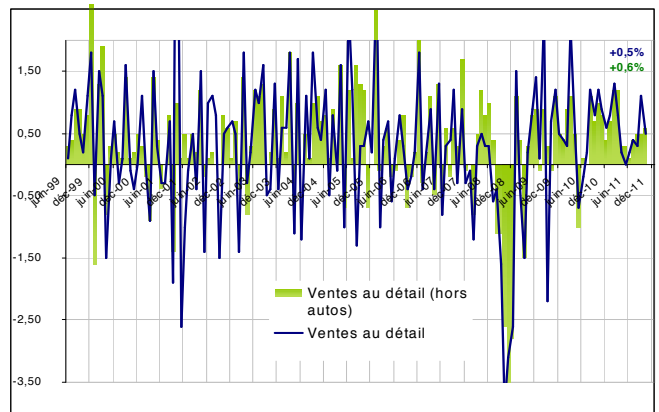
## Situation économique et financière

### ◆ États-Unis :



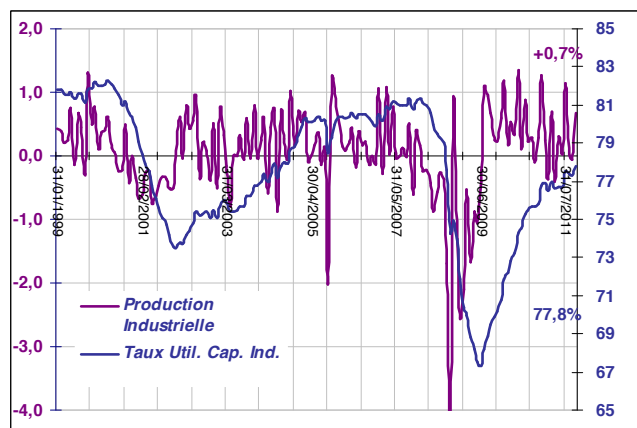
Rebond de l'indice **Michigan** au-delà des attentes prouve d'une moindre morosité du consommateur après le ralentissement et les craintes de l'été, c'est le meilleur niveau depuis le mois de juin 2011. Ce chiffre est à mettre en liaison avec un début d'amélioration du sentiment sur l'emploi et d'un début de baisse des prix de l'énergie redonnant du pouvoir d'achat (passage de 4\$ à 3.44\$ le gallon).

Plus forte progression qu'anticipée pour **les ventes au détail** du mois d'octobre confirmant la résilience de la consommation au T4.

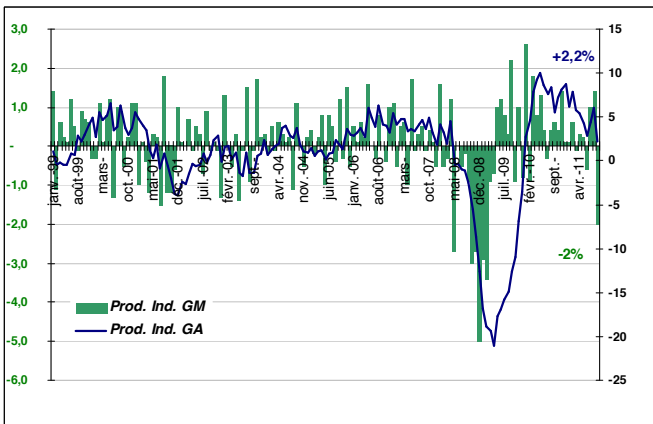


Inflexion **des prix à la consommation** au mois d'octobre à - 0,1 % ramenant le glissement annuel à + 3,5 % contre + 3,9 % le mois précédent. C'est la première baisse depuis 4 mois confirmant la modération des pressions inflationnistes et le passage du pic d'inflation.

Hausse de la **production industrielle et du taux d'utilisation des capacités industrielles** pour le mois d'octobre. Cette données confirme le rôle central de l'industrie dans le rebond de la croissance après le « trou d'air » de l'été.

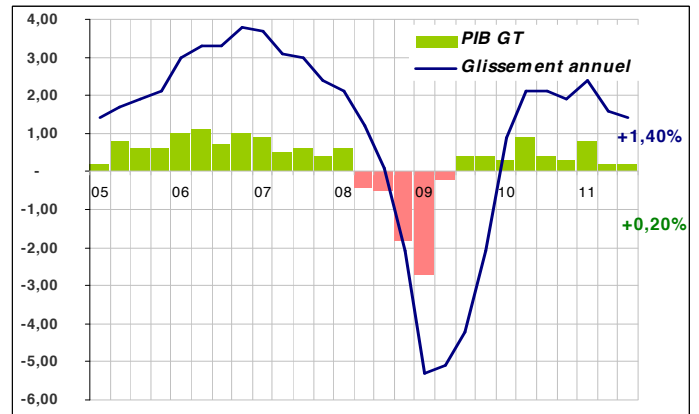


◆ **Zone Euro :**



Comme au précédent trimestre, la **croissance** reste très affaiblie au 3<sup>ème</sup> trimestre et ne connaît pas d'accélération à l'inverse des États-Unis. Les perspectives sont encore plus déprimées pour le T4 avec des perspectives de contraction de l'activité. La croissance française ressort à +0,4 % et +0,5 % pour l'Allemagne tirée par la consommation en dépit du contexte de crise de la dette. Il est difficile d'imaginer une poursuite de ce mouvement dans le contexte d'austérité qui prévaut au niveau européen. Les autorités allemandes prévoient une croissance de +0,9 % en 2012 contre +3 % en 2011.

La **production industrielle** s'effondre en Europe au mois de septembre à -2 %. Sur le mois la production industrielle baisse de 2,7 % en Allemagne témoignant de l'imbrication des économies américaines et d'un ralentissement qui n'épargne aucun pays. C'est la plus forte baisse depuis plus de 2 ans et demi. Les risques de récession augmentent pour la zone euro compte tenu de la diffusion de la crise de la dette à l'ensemble de l'économie.



◆ **France :**

Le **Produit Intérieur Brut en glissement trimestriel** augmente à 0,4 % contre 0,0 % précédemment. Il baisse à 1,6 % contre 1,7 % précédemment, **en glissement annuel**.

◆ **Allemagne :**

Le **PIB cvs en glissement trimestriel** augmente à 0,5 % contre 0,1 % précédemment.  
Le **sondage Zew (Situation actuelle)** baisse à 34,2 contre 38,4 précédemment.

◆ **Royaume-Uni :**

L'**IPC en glissement mensuel** baisse à 0,1 % contre 0,6 % précédemment.  
La **variation de demandes Allocations Chômage** baisse à 5.3K contre 17.5K précédemment.

◆ **Inde :**

Le **Food Articles WPI YoY** baisse à 10,63 % contre 11,81 % précédemment.  
Le **Fuel Power Light WPI YoY** augmente à 15,49 % contre 14,50 % précédemment.  
Le **Primary Articles WPI YoY** baisse à 10,39 % contre 11,43 % précédemment.

◆ **Brésil :**

L'**IPC FIPE hebdomadaire** augmente à 0,59 % contre 0,53 % précédemment.  
Le **FGV CPI IPC-S** augmente à 0,38 % contre 0,34 % précédemment.  
La **balance commerciale hebdomadaire** augmente à \$1575M contre -\$543M précédemment.

◆ **Russie :**

Les **réserves en Or et devises étrangères** s'élèvent à 516.0B\$ contre 517.8B\$ précédemment.  
L'**IPC Hebdomadaire YTD** augmente à 5,5 % contre 5,4 % précédemment.