



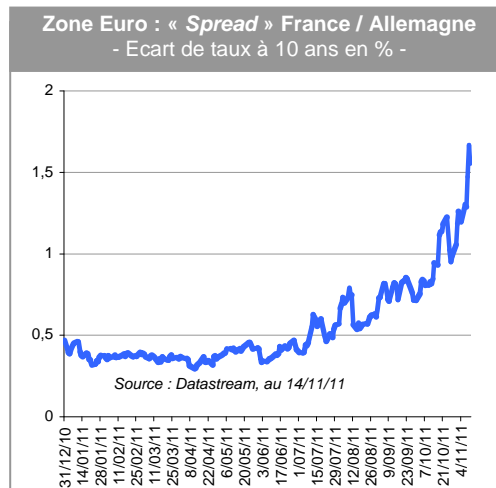
Performances des classes d'actifs sur la semaine écoulée

		Performances du 4 au 11 novembre 2011 (€ %)	
Classes d'actifs	<b>La semaine écoulée aura été marquée par une forte hausse de la volatilité alimentée par les brusques changements politiques en Grèce puis en Italie, et par une absence de tendance très nette sur les grandes classes d'actifs.</b> Au final, les actions internationales progressent très légèrement, grâce à une reprise au cours des tout derniers jours de la semaine, tandis que les matières premières sont en léger recul. Les obligations bien notées de la zone euro baissent également, de 0,8% sur la semaine.	Actions (MSCI AC World)	↑ 0,19
		Matières premières (DJ UBS Commod.)	↓ -0,20
		Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	↓ -0,77
		Liquidités (Cash €)	↑ 0,02
Marchés actions	Au niveau géographique, ce sont surtout les actions émergentes et asiatiques qui baissent. Au niveau sectoriel, <b>l'énergie et les thématiques défensives (santé, télécoms, consommation non-cyclique) s'en sortent le mieux tandis que les valeurs des secteurs cycliques et les financières ont à nouveau été pénalisées</b> par les inquiétudes sur la croissance et la crise des dettes publiques en zone Euro.	Amérique du Nord (MSCI N America)	↑ 0,88
		Royaume-Uni (MSCI UK)	↑ 0,88
		Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	↑ 0,51
		Japon (MSCI Japan)	↓ -1,56
		Asie Pacifique (MSCI Pac Bas)	↓ -0,98
		Pays émergents (MSCI Emerging Mkts)	↓ -1,69
		MSCI AC World	↑ 0,19
Marchés de taux	L'ensemble des segments du marché obligataire de la zone Euro est en recul sur la semaine écoulée. <b>Pour les obligations d'Etat, on notera les niveaux record atteints par les « spreads » de taux gouvernementaux italiens et français vis-à-vis des taux allemands.</b> Les obligations à haut rendement affichent quant à elles des performances en ligne avec celles des obligations mieux notées.	Obligations investment grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	↓ -0,77
		Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	↓ -0,32
		Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	↓ -0,83
Taux de change	L'euro recule à nouveau sur la semaine, perdant près de 1% contre le dollar et 0,3% en termes effectifs. La devise européenne a notamment été pénalisée par l'aggravation des incertitudes politiques en Grèce et en Italie.	USD/€	↓ -0,89
		GBP/€	↓ -0,52
		JPY/€	↓ -1,82
		€ effectif	↓ -0,32

Source : Datastream. Performances du 04.11.2011 au 11.11.2011 en €, en %. Les indices de référence sont indiqués entre parenthèses.

Revue macroéconomique de la semaine écoulée

- **Peu de statistiques importantes aux Etats-Unis la semaine passée**, mis à part les inscriptions hebdomadaires au chômage qui se maintiennent sous le seuil des 400000. Ceci constitue un message rassurant sur la tenue de la croissance. **On notera les bons chiffres d'inflation en Chine**, où le ralentissement de la hausse des prix se confirme (5,5% en octobre contre 6,5% en juillet). Ces statistiques confortent la perspective d'un atterrissage en douceur de l'économie chinoise.
- **Dans la zone Euro, l'incertitude politique est venue s'ajouter aux risques sur les dettes publiques et la croissance économique.** Au final, les gouvernements Papandréou en Grèce et Berlusconi en Italie n'auront pas résisté à la crise qui secoue ces deux pays, et ont été remplacés par des gouvernements dirigés par des techniciens très pro-européens (M. Papademos en Grèce et M. Monti en Italie). Il s'agit plutôt de bonnes nouvelles, même s'il reste désormais à connaître plus précisément les mesures que ces nouveaux gouvernements comptent mettre en œuvre. Sur les marchés de la dette publique de la zone Euro, les tensions demeuraient toutefois extrêmement fortes, comme l'illustre par exemple le niveau record atteint par le « spread » à 10 ans sur les titres français (graphique ci-contre).



A surveiller pendant la semaine du 14 au 18 novembre

- Aux Etats-Unis seront publiés les ventes au détail pour le mois d'octobre ainsi que les indices de prix à la production et à la consommation. La production industrielle et les statistiques sur le marché immobilier (permis de construire et mises en chantier) pour octobre seront également rendus publics cette semaine. **Dans la zone Euro, publication des chiffres de croissance pour le 3<sup>ème</sup> trimestre**, qui risquent de demeurer faibles.