

ACTIONS ZONE EURO

Gérants

V. BONNAMY / E.
DREYFUSS

Faits marquants sur les marchés financiers

Les indices sont en hausse en ce début d'année, mais l'humeur générale n'est cependant pas à la liesse. Après un cru 2010 au cours duquel il convenait d'éviter les pays à devises faibles (dollar et euro) ainsi que les pays de zone Euro en phase d'éclatement de bulle financière (Portugal, Irlande, Espagne, Grèce), les thématiques principales dirigeant les marchés se sont quelque peu modifiées. La crise souveraine en Eurozone reste bien un sujet majeur d'inquiétude, mais elle n'a pas empêché un fort rebond des marchés actions et notamment un gain de 15% des titres des banques italiennes, espagnoles et françaises. Dans ce contexte, les marchés périphériques européens (Espagne +9.6%, Grèce +11.7%) affichent les meilleures performances à la fin du mois de janvier. Dans le même temps, les bourses émergentes pâtissent des mouvements politiques et sociaux dans le Nord de l'Afrique et pas du tout des risques de tensions inflationnistes et de resserrement monétaire. Même s'il s'avère qu'en ce début d'année, toute bonne nouvelle issue de Chine sur la vigueur de la croissance est perçue négativement comme un risque de politique monétaire plus restrictive. Face à ces considérations macro-économiques, la saison des publications avance aux Etats-Unis, et sur les 193 sociétés du S&P500 qui ont d'ores et déjà publié, 75% sont ressorties au-dessus des attentes en terme de Résultat par Action et 73% en terme de chiffre d'affaires. En janvier, l'Eurostoxx50 gagne 5.8% et le S&P500 2.3%. Le VSTOXX reflue sur le mois de 24 à 22 alors que le VIX reste progressivement de 18 à 19.5. La volatilité implicite 12 mois à la monnaie de l'Eurostoxx50 baisse de 24.3 à 23.

Au cours du quatrième trimestre, le PIB US s'est accru de 3,2% t/t en rythme annualisé, après un gain de 2,6% au T3. L'activité a été principalement portée par la demande intérieure hors stocks (avec une contribution de 3,4 points en termes annualisés), et non par la constitution des stocks (-3,7 points). La consommation des ménages a été particulièrement dynamique au T4 (+4,4% t/t en rythme annualisé), en raison à la fois de revenus plus dynamiques et d'une baisse du taux d'épargne. 103 000 emplois non agricoles ont été créés en décembre. Alors que cette hausse est inférieure à celle qui était attendue par le consensus (+150 000), les progressions d'octobre et novembre ont en revanche été révisées favorablement (+70 000 au total). Au total, 1,1 million d'emplois ont été créés l'an dernier, alors que 4,7 millions de postes avaient été détruits en 2009.

La confiance dans la zone euro s'est encore améliorée en décembre selon la dernière enquête publiée par la Commission Européenne. L'indice du climat économique s'est inscrit à 106,2, en hausse de 1,1 point par rapport au mois de novembre, soit son niveau le plus élevé depuis octobre 2007. Un tel niveau d'indice est cohérent avec une croissance du PIB d'environ 0,5% t/t au T4 2010. L'inflation s'est inscrite à 2,4% en janvier, en hausse de 0,2 pp par rapport au mois de décembre, en raison de la hausse des prix du pétrole (de plus de 3 euros sur le mois et d'environ 20 euros par rapport à janvier 2010). Au cours du mois de décembre, l'inflation avait déjà progressé dans la zone euro et s'était inscrite à 2,2%, soit son plus haut niveau depuis Octobre 2008. La hausse des prix des matières premières est bien le facteur principal de la progression de l'inflation en décembre. Sur le mois de décembre, les prix du pétrole ont augmenté d'environ 7 euros, la hausse la plus importante depuis plus de 2 ans. Toutefois, les anticipations d'inflation demeurent toujours modérées et en ligne avec l'objectif de stabilité des prix fixé par la BCE (taux d'inflation proche mais en deçà de 2%). Dans ce contexte, à l'issue du dernier Conseil de gouverneurs, la BCE a décidé de laisser inchangée l'orientation de sa politique monétaire. Selon la Banque, le niveau actuel des taux d'intérêt reste approprié. Cependant, la BCE est relativement plus nerveuse concernant l'inflation. Toutefois, la récente augmentation de l'inflation, liée essentiellement à la hausse des prix des matières premières, n'a pas modifié, pour le moment, son évaluation sur les pressions inflationnistes à moyenne terme, qui restent contenues.

Bilan des principales positions du mois

Le fonds progresse de de 5.32% en janvier. Le moteur action contribue à 5.42% et la volatilité à -0.1%. L'exposition action est passée à 100% au milieu du mois. Le véga est à 0.1.

Perspectives pour le mois suivant

La principale crainte de 2010 concernant les dettes périphériques de la zone euro semble s'être considérablement atténuée en ce début d'année. Les solutions envisagées par la communauté sont bien accueillies par le marché. Reste à attendre leur approbation lors des réunion à venir.

