

**Novembre 2010, n°59**

rédaction achevée le 14 novembre 2010

Philippe Sigogne.

## Zone euro : repli obligé

Le coup de frein subi par l'économie européenne durant l'été se confirme à l'automne. Le regain de confiance affiché en début de mois par l'industrie française n'aura pas permis de l'enrayer. D'autant moins que ce regain résultait plus d'un rattrapage que d'un nouvel élan moteur. A présent, indicateurs cycliques et données de commandes et de production s'accordent pour diagnostiquer un ralentissement supplémentaire. Il est peu probable que la correction haussière observée récemment aux Etats-Unis le remette en cause. L'incertitude reste en effet trop forte pour autoriser des comportements de dépense aventureux, qu'il s'agisse de l'investissement ou de la consommation.

Les indicateurs avancés de l'OCDE viennent de sortir pour septembre. Ils poursuivent leur baisse depuis leur pic d'avril 2010, atténuée aux Etats-Unis, lente au Japon mais plus marquée en zone euro. Le tassement de la production industrielle que cet indicateur laissait attendre dans l'UEM n'est donc pas remis en cause. Sa

datation reste fixée vers la fin de cette année sans que l'on puisse être plus précis. Pour le moment on assiste à une stabilisation de l'activité, la pointe de production d'août ayant été annulée par le recul de septembre. Le mois d'août étant peu significatif du fait des congés, on peut même avancer que l'activité a quasiment stagné depuis mai. Elle est tiraillée entre deux tendances contraires : une progression encore vigoureuse des biens d'équipement bénéficiant surtout à l'Allemagne, une rechute des biens de consommation. Le retournement européen en cours est illustré de manière amplifiée aux Pays-Bas, nœud des échanges du continent : en avril dernier, la production y avait presque rejoint ses sommets de 2007-2008 ; depuis lors, elle a reperdu près de 5%.

Les commandes adressées à l'industrie allemande ont rechuté de 4 % en septembre, effaçant leur forte progression d'août imputable à des ordres exceptionnels. Le recul ne se limite cependant pas aux biens d'équipement. Les commandes

de biens de consommation en provenance de la zone euro retombent ainsi à un plus bas depuis février 2010. Celles de biens intermédiaires, directement représentatives de l'activité en cours, fléchissent moins nettement, suffisamment toutefois pour signaler une pause après un restockage jugé excessif.

L'environnement monétaire et financier actuel n'est pas de nature à rassurer les entreprises. Le G20 n'a rien fait pour enrayer les dérives du dollar et du yuan face à l'euro. La déroute budgétaire irlandaise a relancé les tensions sur les taux longs. Les exigences de fonds propres des banques réduisent leur rentabilité attendue tandis que la transparence des marchés s'évapore. Les injections massives de liquidités planifiées par la réserve fédérale américaine, à un moment où entreprises et particuliers doivent se désendetter, risquent fort d'alimenter la spéculation sur les produits de base, matières premières industrielles du fait de la croissance des émergents, ou métaux précieux du fait de la guerre des monnaies.

## NOTRE GAMME OPCVM PERFORMANCES AU 14 NOVEMBRE 2010

Épargne Sélection (FR0007478714)	
<b>7 jours :</b>	<b>1,11%</b>
Indice de référence :	-1,46%
<b>2010 :</b>	<b>10,76%</b>
Indice de référence :	4,12%
<b>1 an :</b>	<b>13,54%</b>
Indice de référence :	4,64%
<b>Volatilité 3 ans :</b>	<b>11,17%</b>
Indice de référence :	7,66%

Épargne Patrimoine (FR0010487512)	
<b>7 jours :</b>	<b>0,33%</b>
Indice de référence :	-1,27%
<b>2010 :</b>	<b>8,71%</b>
Indice de référence :	1,81%
<b>1 an :</b>	<b>9,83%</b>
Indice de référence :	2,95%
<b>Volatilité 3 ans :</b>	<b>7,27%</b>
Indice de référence :	7,90%

Épargne Française (FR0007472501)	
<b>7 jours :</b>	<b>-0,24%</b>
Indice de référence :	-2,19%
<b>2010 :</b>	<b>3,81%</b>
Indice de référence :	-2,67%
<b>1 an :</b>	<b>5,01%</b>
Indice de référence :	6,19%
<b>Volatilité 3 ans :</b>	<b>20,52%</b>
Indice de référence :	26,05%

### Contact :

**Laurent Durin-Monteillet**

Directeur du développement

Tél : 01 77 37 34 02

Port : 07 60 56 44 55

Email : l.durin@haasgestion.com

Remarque importante : nous développons dans cette note des points de vue qui sont les nôtres à la date d'aujourd'hui. Ils ne présentent aucune garantie. Ils ne constituent pas des conseils d'achats ou de ventes et nous nous réservons le droit de les modifier à tout moment.

[www.haasgestion.com](http://www.haasgestion.com)

HAAS GESTION - 43 Boulevard Haussmann - 75009 Paris - Tél : 01 58 18 38 10 - Fax : 01 58 18 38 19