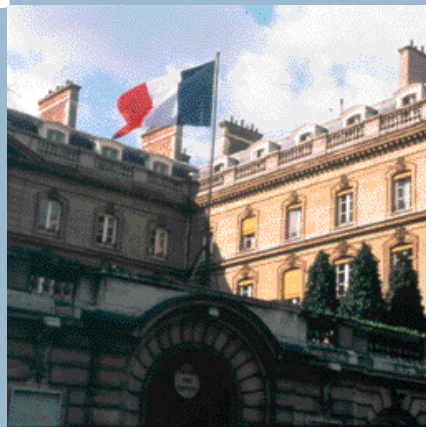




## « Actualités des marchés financiers »

*Bernard Monot, Ingénierie financière*

**Direction Régionale Languedoc-Roussillon**



**08 septembre 2011**



# Sommaire

- Présentation de CDC Placement
- Quelle est la situation macro économique de la zone euro ?
- Conjoncture de taux

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres financiers. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en investissement ni une offre de produits ou de services.

Il appartient à toute personne intéressée de s'assurer préalablement que la réglementation qui lui est applicable ne lui interdit pas de souscrire certains des produits ou services mentionnés dans ce document



## CDC Placement, le PSI de la CDC

- Filiale à 100% de la CDC, CDC Placement exerce au bénéfice exclusif des clients CDC détenteurs de comptes-titres
- Entreprise d'investissement, agréée en avril 2009 par le CECEI et contrôlée par les autorités françaises de supervision du secteur financier, CDC Placement est habilitée à fournir les services d'investissement suivants
  - **La réception-transmission d'ordres et l'exécution d'ordres**
  - **Le placement non garanti (CDC)**
  - **Le conseil en investissement**
- CDC Placement répond à 3 objectifs
  - **Mettre en conformité l'activité titres de la CDC (directive MIF)**
  - **Achever la structuration d'un pôle indépendant d'expertise sur les instruments financiers, initiée suite à la redéfinition des accords avec Natixis AM**
  - **Structurer une capacité d'information et de conseil au profit des clientèles**

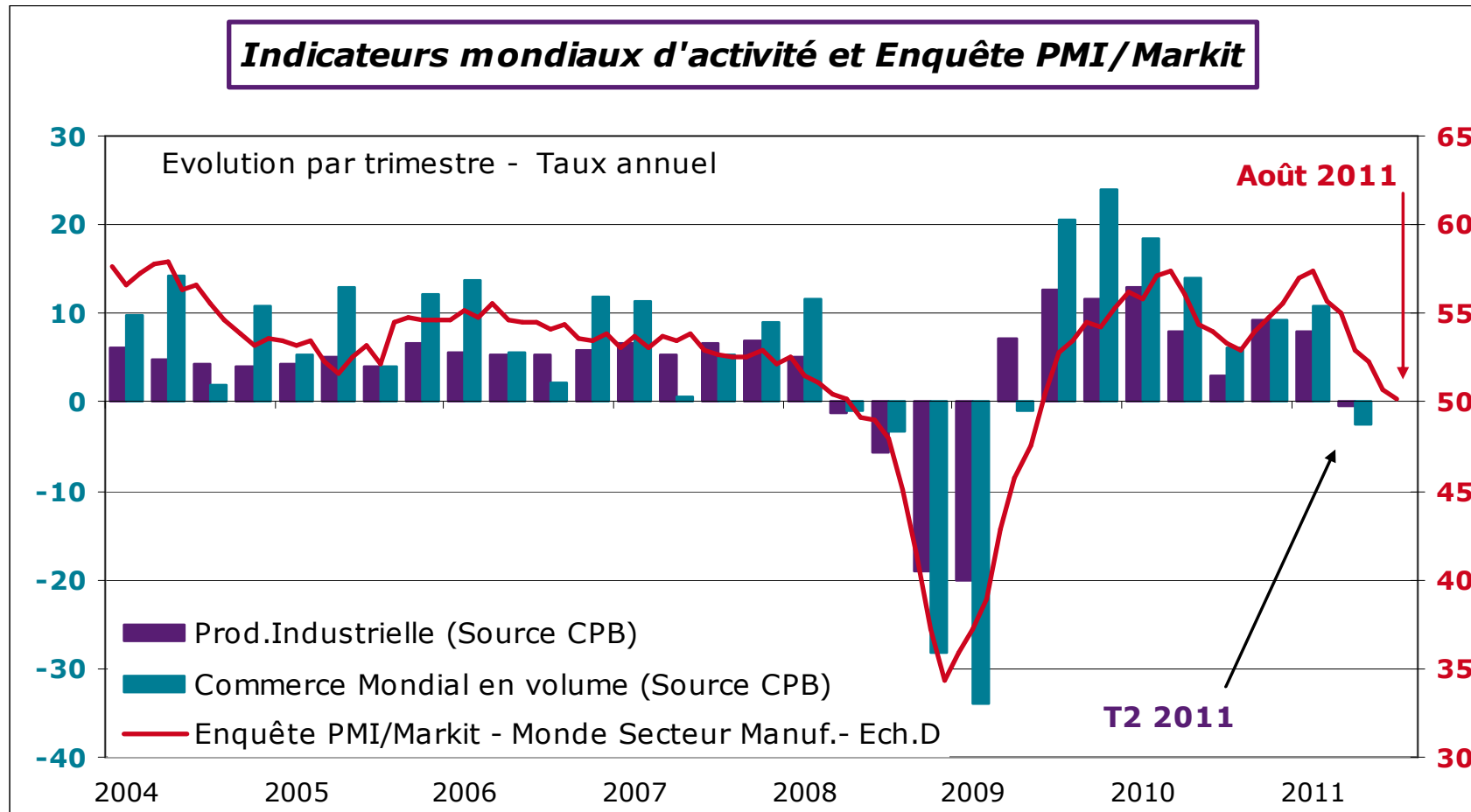
**nouveau**



- Quelle est la situation macro économique de la zone euro ?

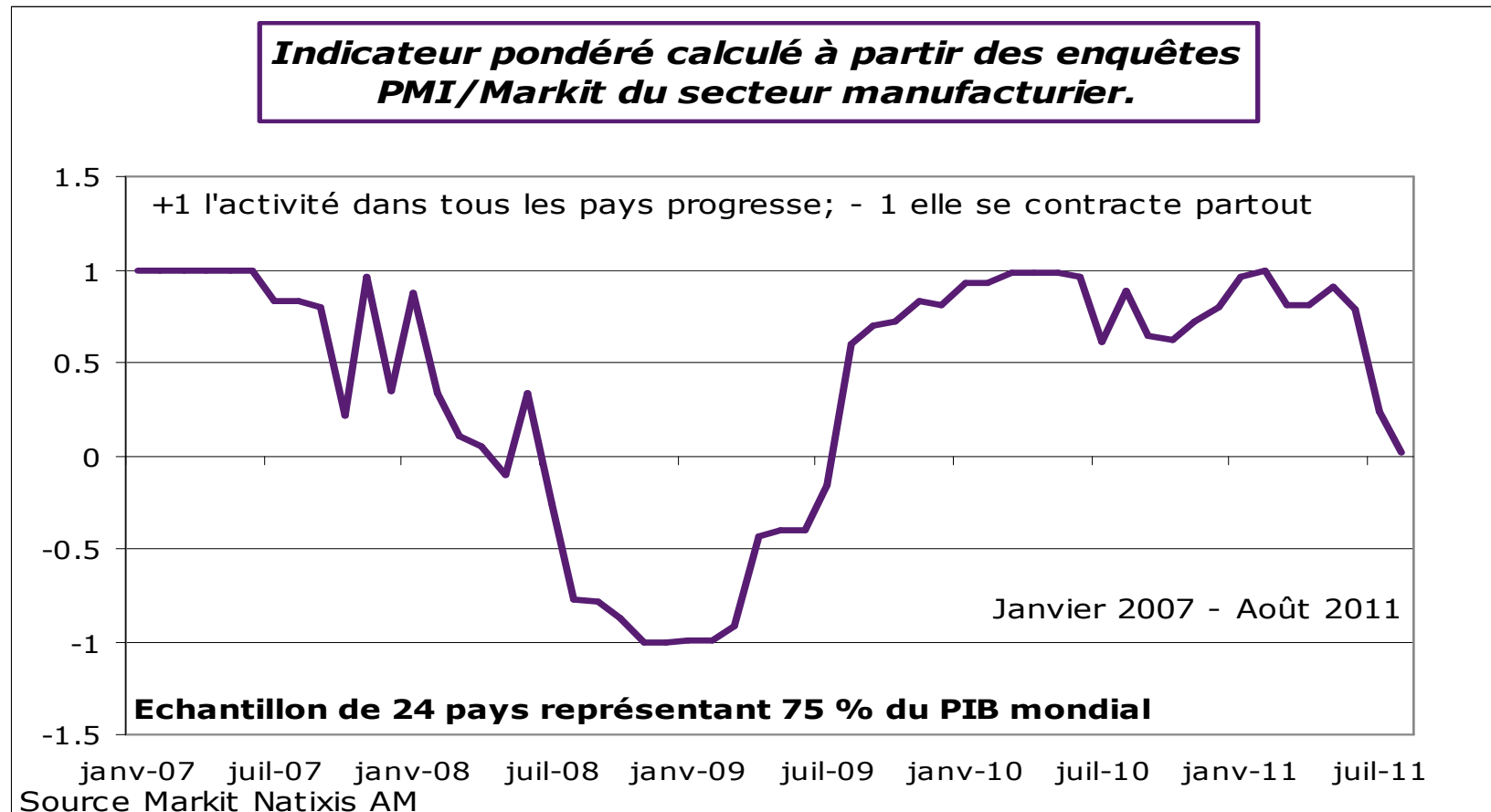


# Activité globale et enquête de conjoncture



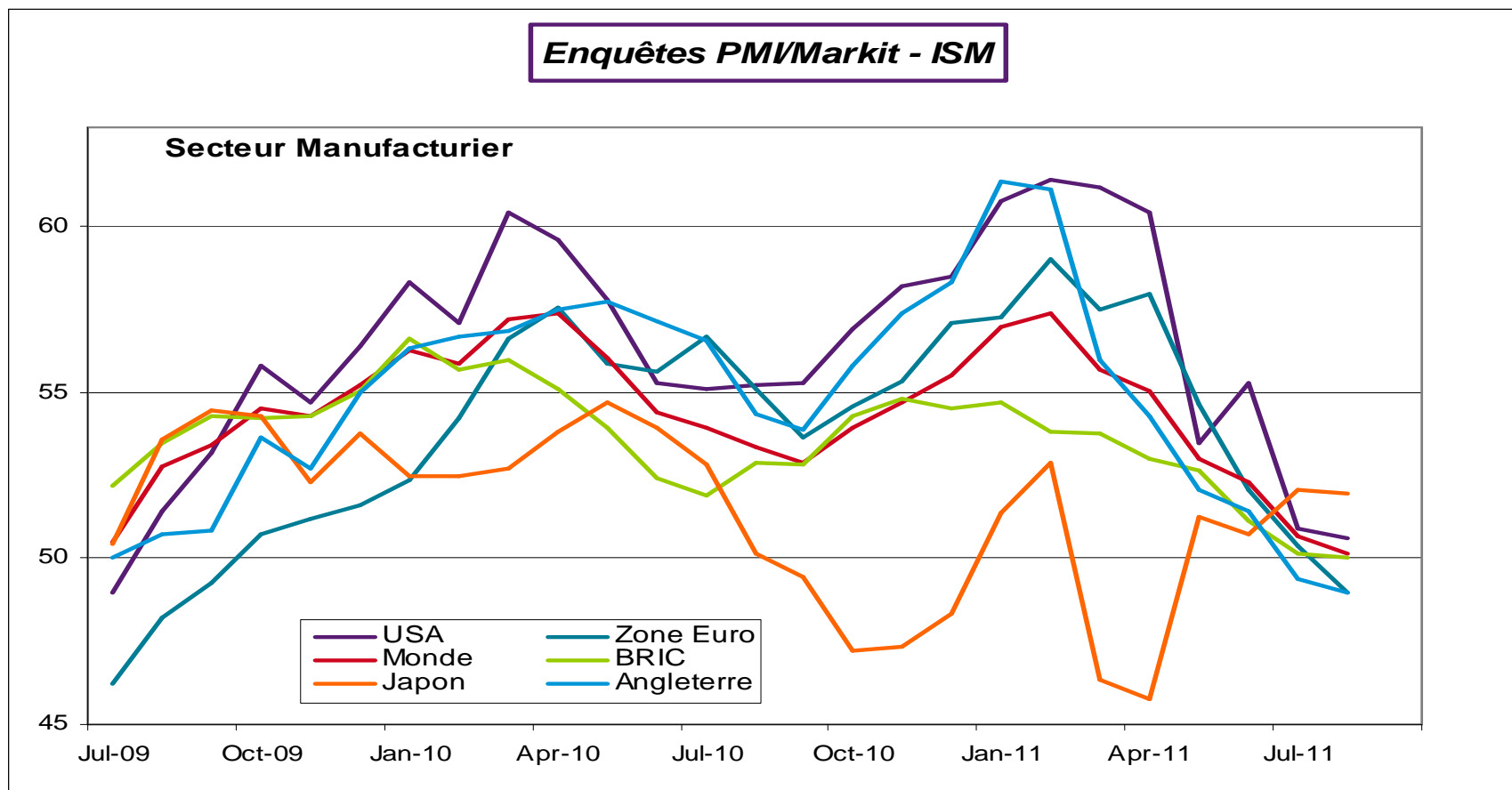


## Un indicateur synthétique



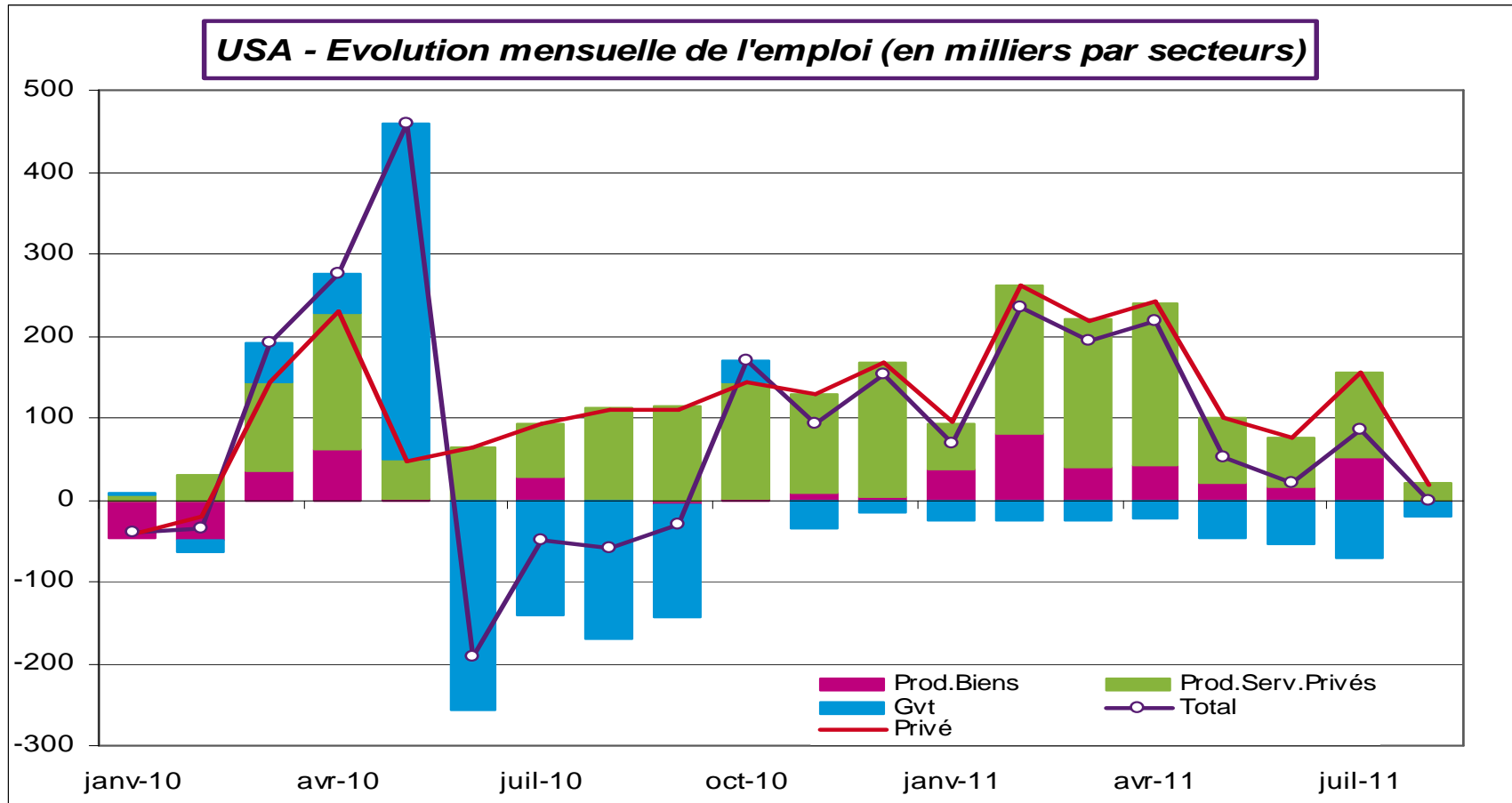


# Les enquêtes par zones géographiques





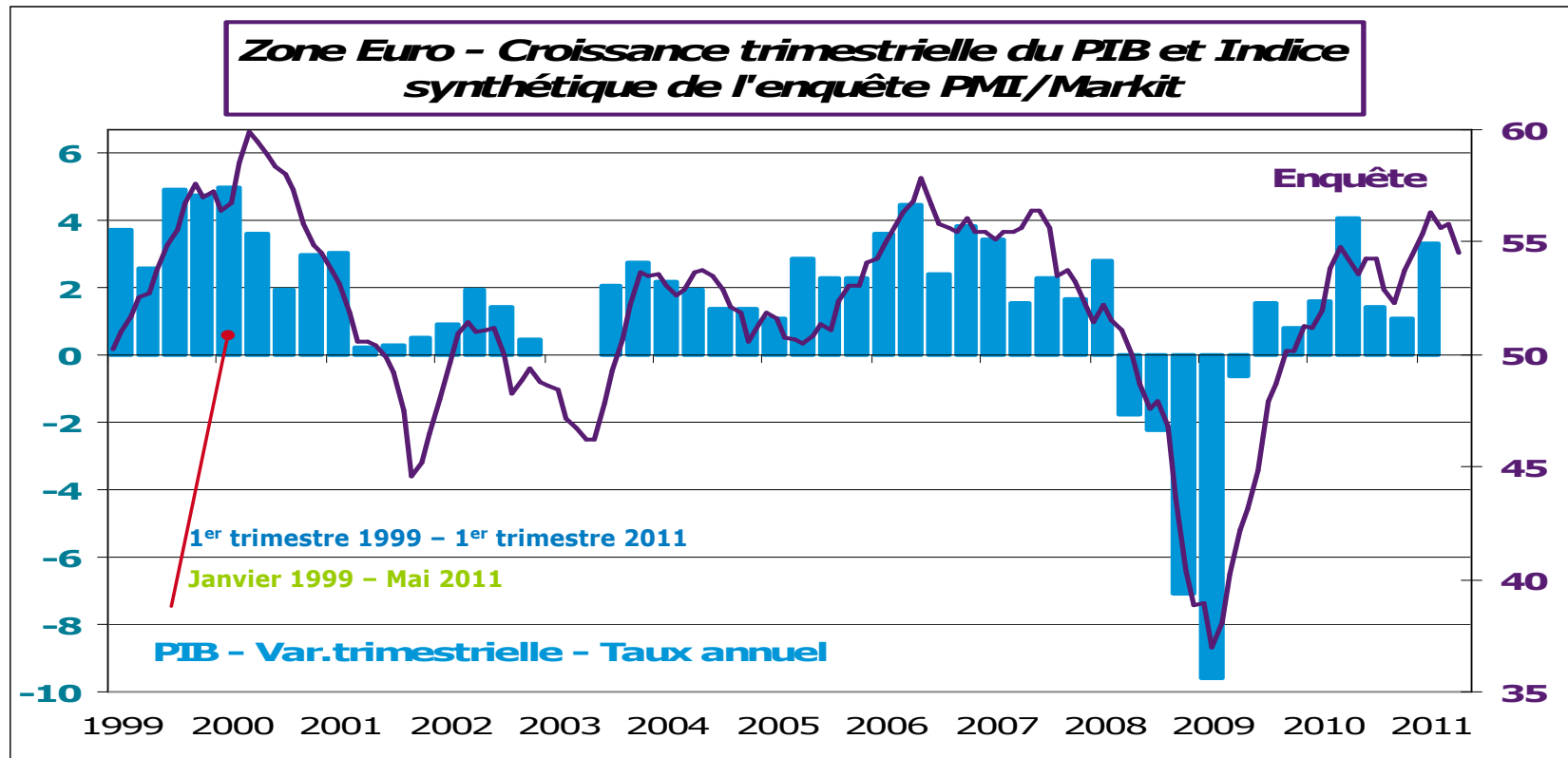
# L'emploi aux Etats-Unis





# Quelles perspectives macro économiques ?

## Zone Euro



■ L'amélioration de l'activité a été très nette au premier trimestre. Cela était cohérent avec l'évolution de l'indice de confiance.

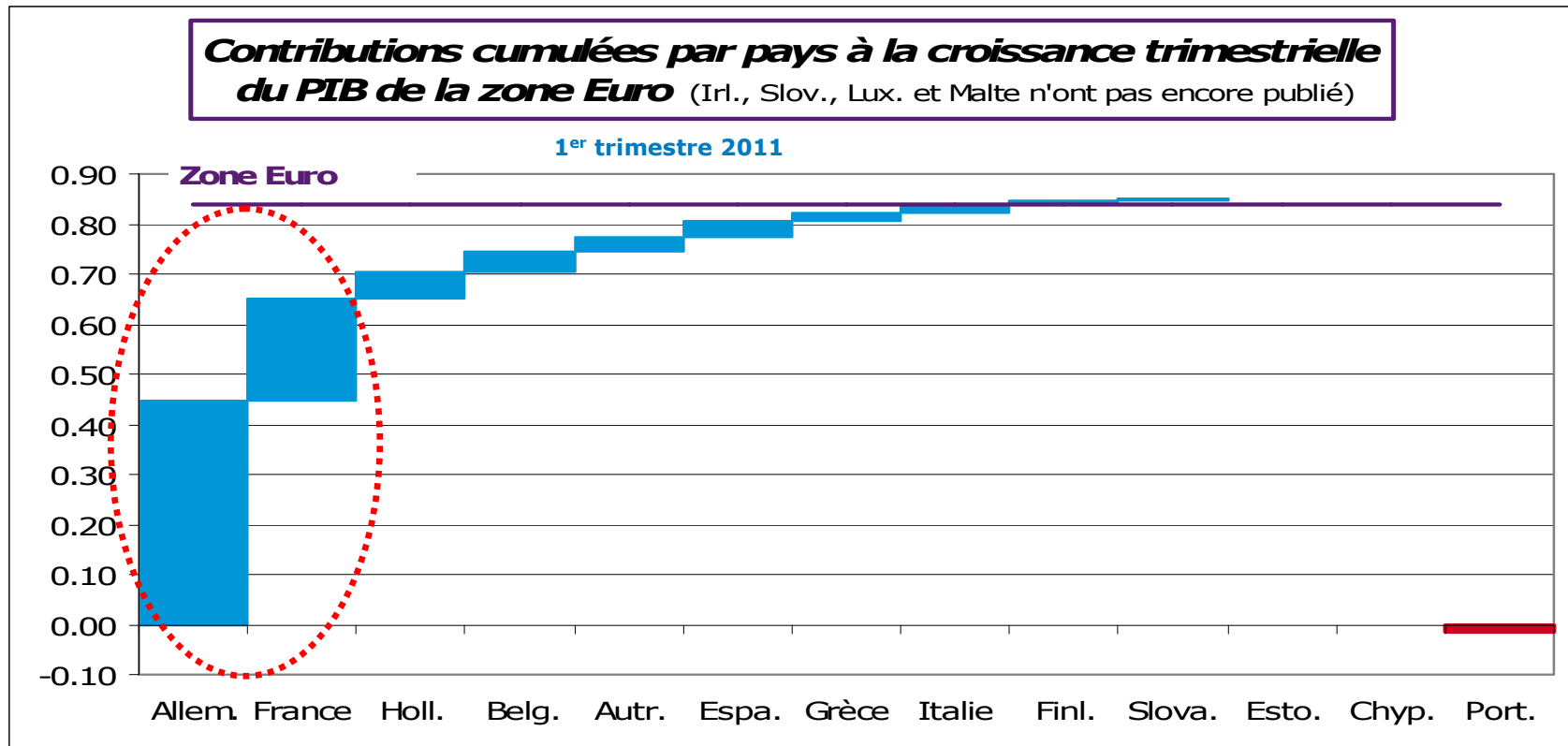
■ Ce dernier, au mois de mai, se replie mais n'indique pas de recul de l'activité.

Le chiffre de croissance pour la zone Euro est le même. Celui de gauche est annualisé pas celui de droite



# Quelles perspectives macro économiques ?

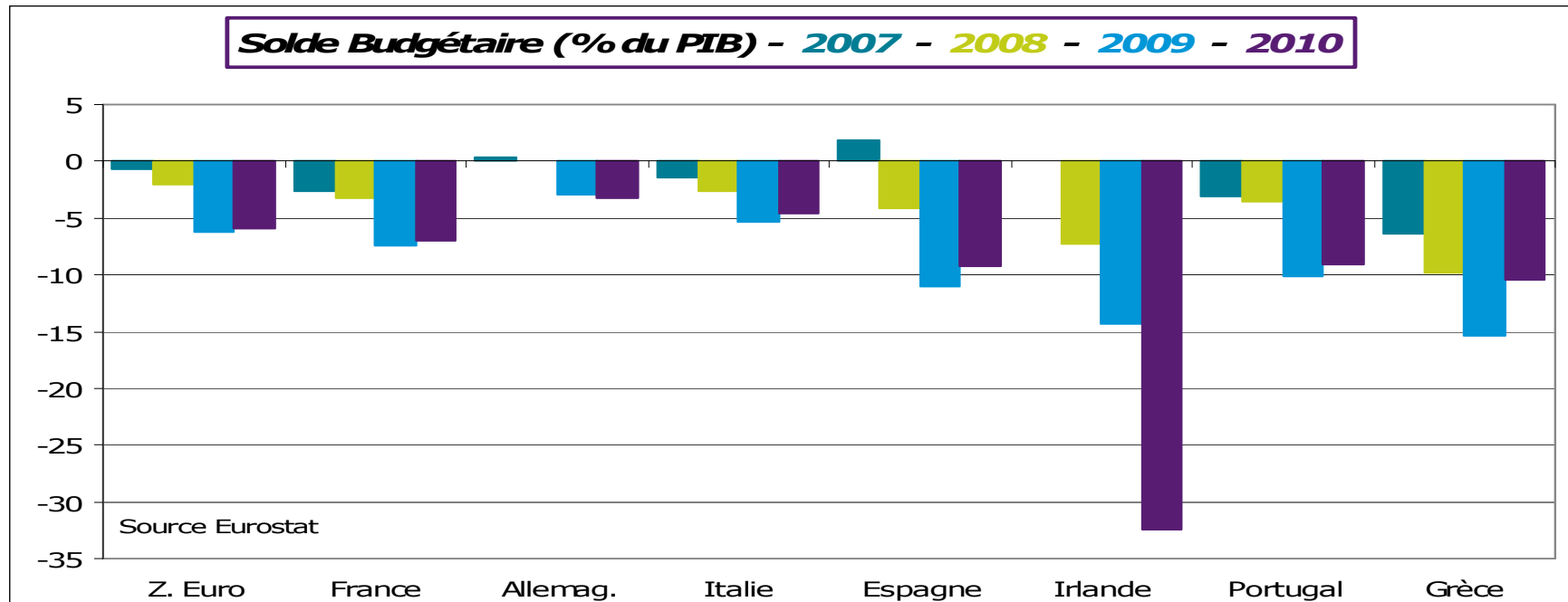
## Zone Euro



■ On constate que la croissance en Allemagne et en France explique près de 80 % de l'expansion européenne soit un impact bien supérieur à leur poids dans la zone Euro (30 et 21 % respectivement). L'Italie et l'Espagne ont un impact très réduit malgré un poids important (16 et 10 % du PIB de la zone euro respectivement)



## Zone Euro

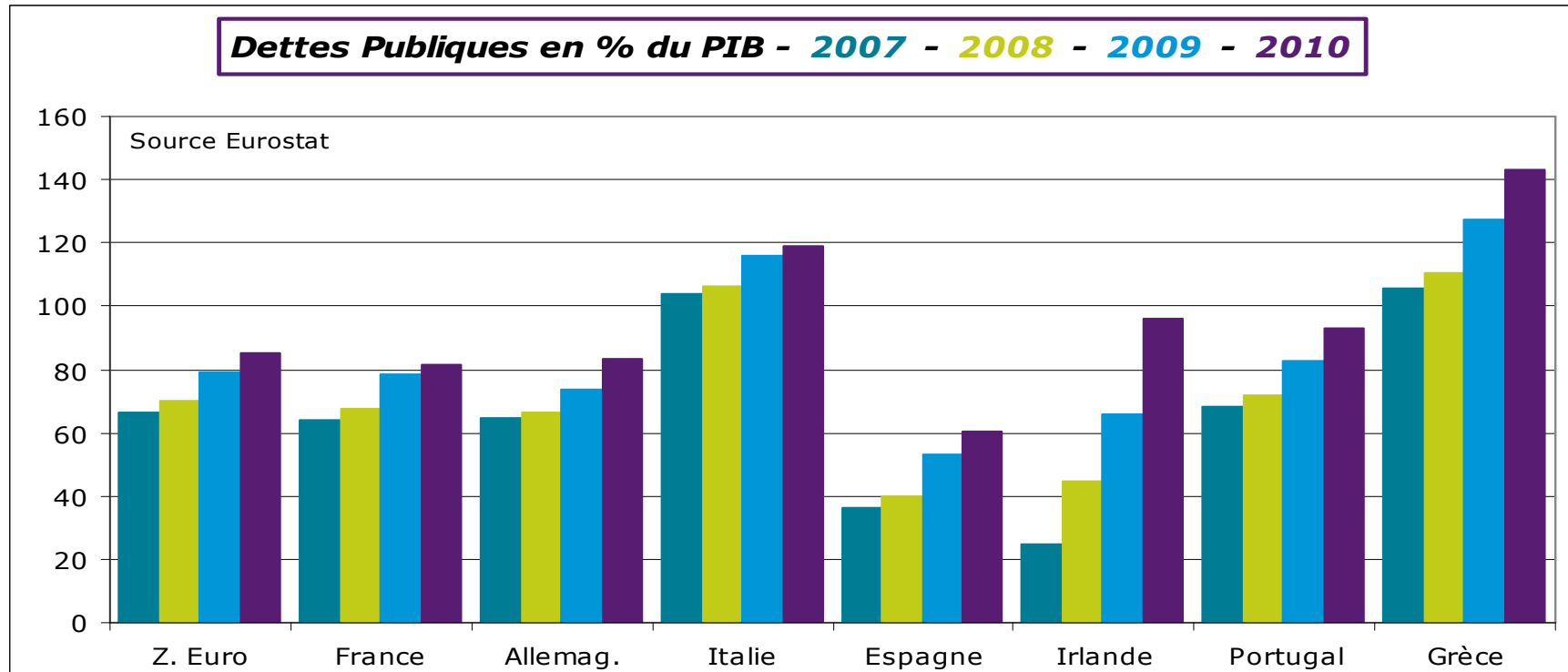


■ Evolution des soldes budgétaires (déficits) de 2007 à 2010. Les déficits se sont accrus rapidement avec la crise. En l'absence d'un modèle de croissance robuste, ces déficits ne peuvent être résorbés.

La dégradation de l'Irlande en 2010 provient du soutien et de la garantie accordée par l'Etat au système bancaire



## Zone Euro



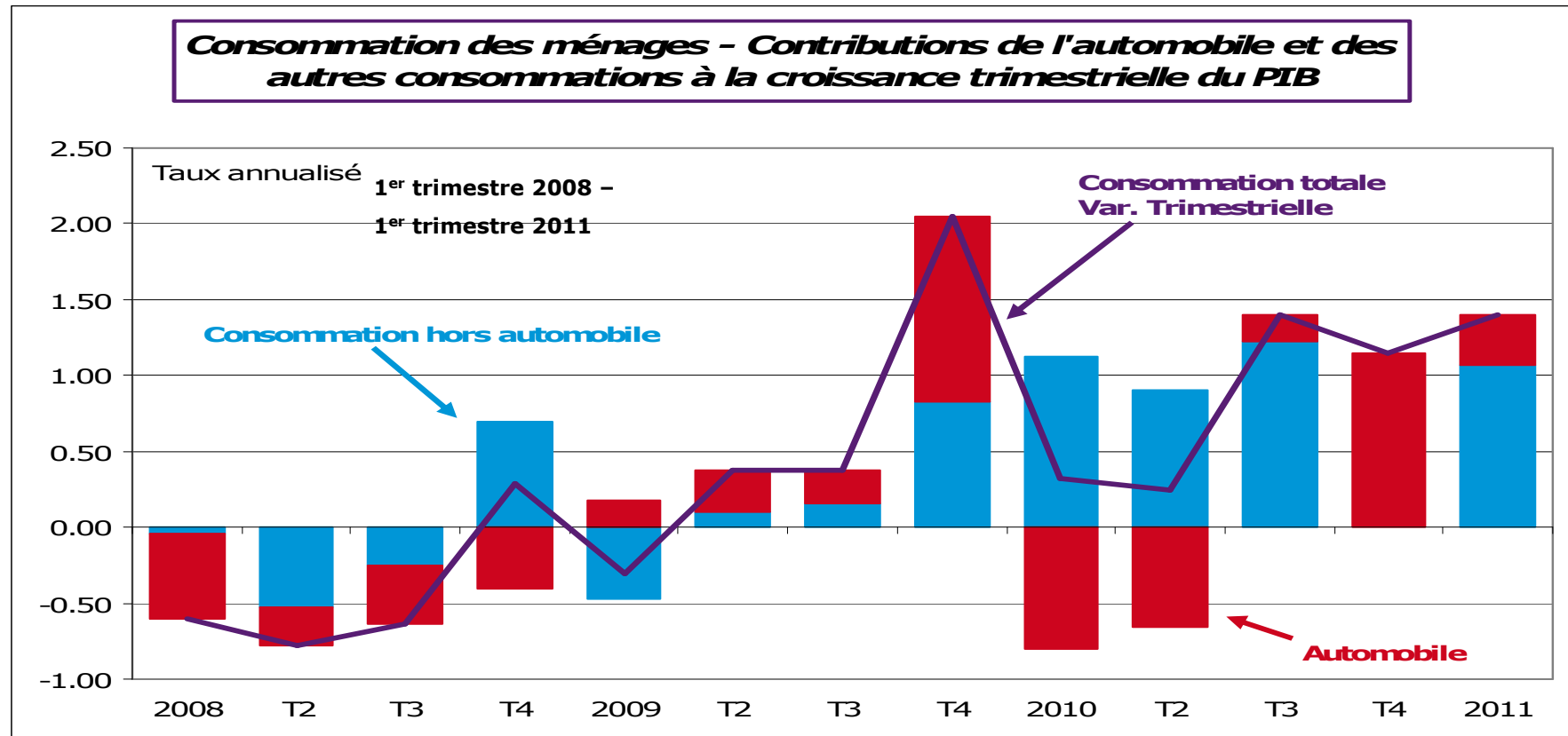
■ Avec le cumul des déficits les dettes continuent de s'accroître, réduisant la capacité de chaque état à trouver les moyens de rééquilibrer ses finances publiques.

■ Les européens et le FMI ont décidé de mutualiser ce coût d'ajustement. Le Mécanisme Européen de Stabilisation doit permettre ces ajustements dans le temps.

La dégradation de l'Irlande en 2010 provient du soutien et de la garantie accordée par l'Etat au système bancaire



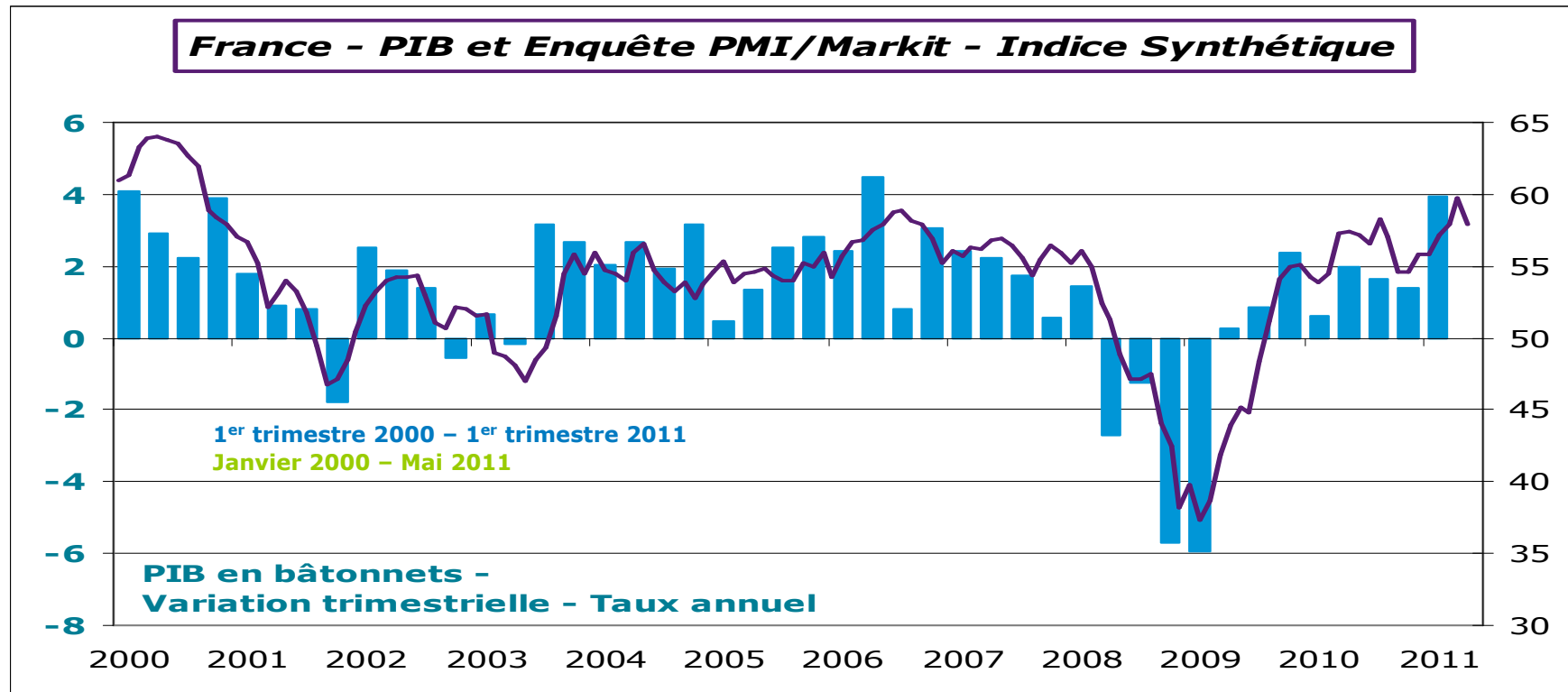
# France



■ Importance de la prime à la casse dans la dynamique de consommation depuis la reprise. L'arrêt de cette prime va peser sur l'ensemble du poste consommation des ménages.



# France



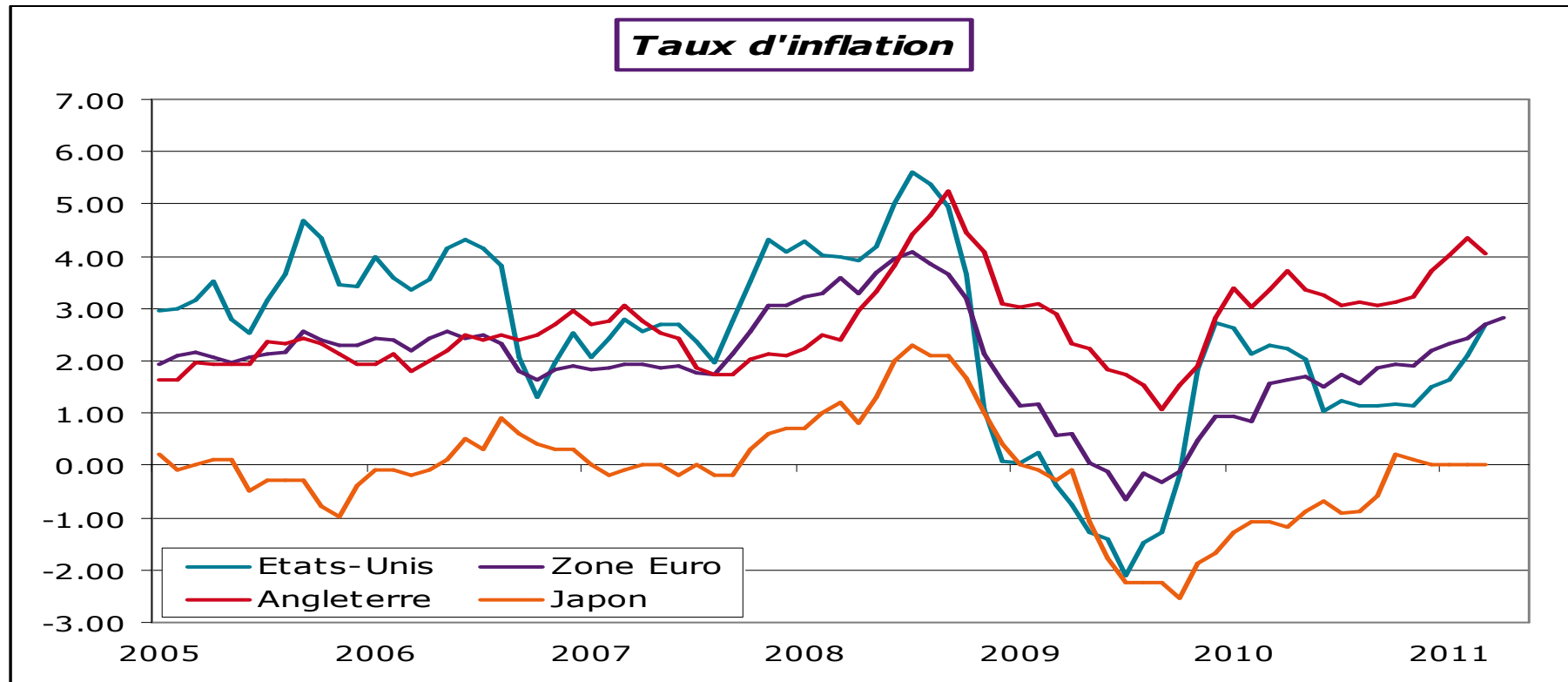
■ En France, la croissance s'est fortement accélérée au 1<sup>er</sup> trimestre. Ce mouvement est excessif car reposant sur une accumulation rapide des stocks. L'expansion ne s'est pas poursuivie au 2<sup>eme</sup> trimestre avec une croissance **nulle**. Si cette tendance se confirme le risque de récession en début 2012 est réel !



## ■ Conjoncture de taux



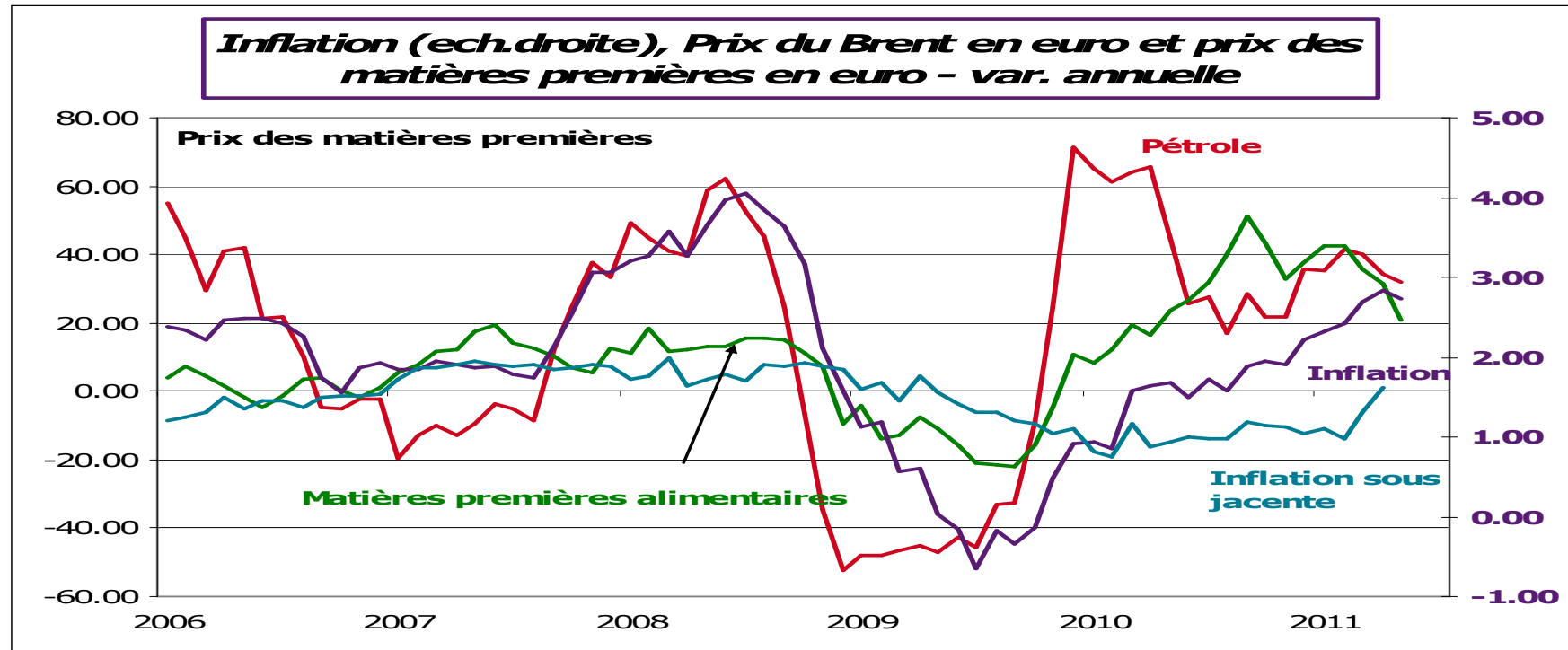
## Points marquants en zone euro



- La tendance inflationniste s'est accélérée depuis le début d'année pour se fixer à **+ 2,5%** en juin (contre **+ 2,7 % en mai**) , toujours au-dessus de l'objectif de stabilité des prix de la BCE à **2 %**. Dans l'ensemble de l'UE, ils ont augmenté en mai de **3,2%** sur un an et de **0,1%** sur un mois.
- Au total, l'inflation devrait s'inscrire à **2,6%** en moyenne en **2011** et **2%** en **2012**.



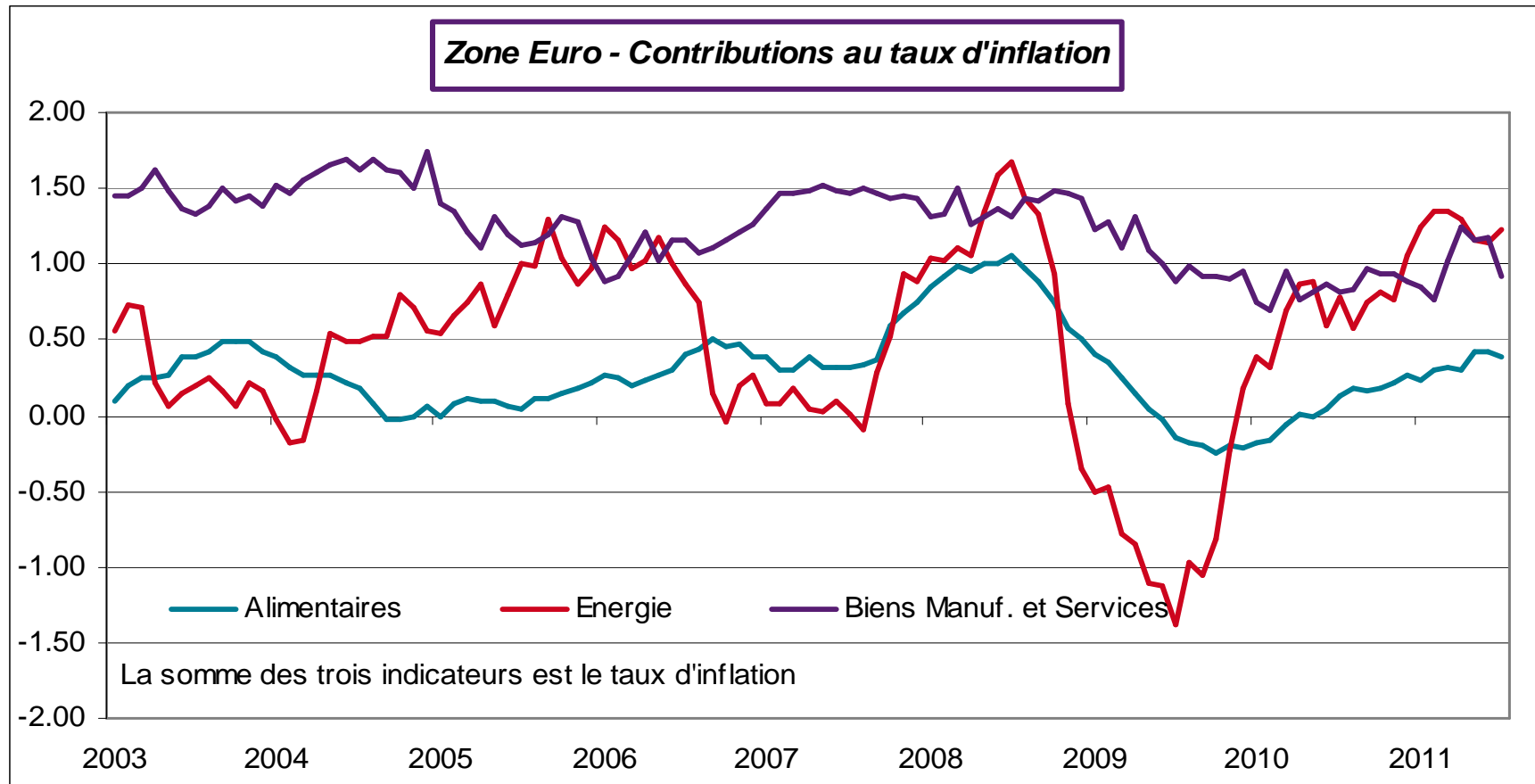
# Taux d'inflation Janvier 2003 – juin 2011



- Le graphique de gauche montre bien que le retournement à la hausse du taux d'inflation relevait uniquement du changement d'orientation du prix des matières premières.
- Si la dynamique est moins vive dans les pays émergents, les prix de ces matières premières devraient se stabiliser



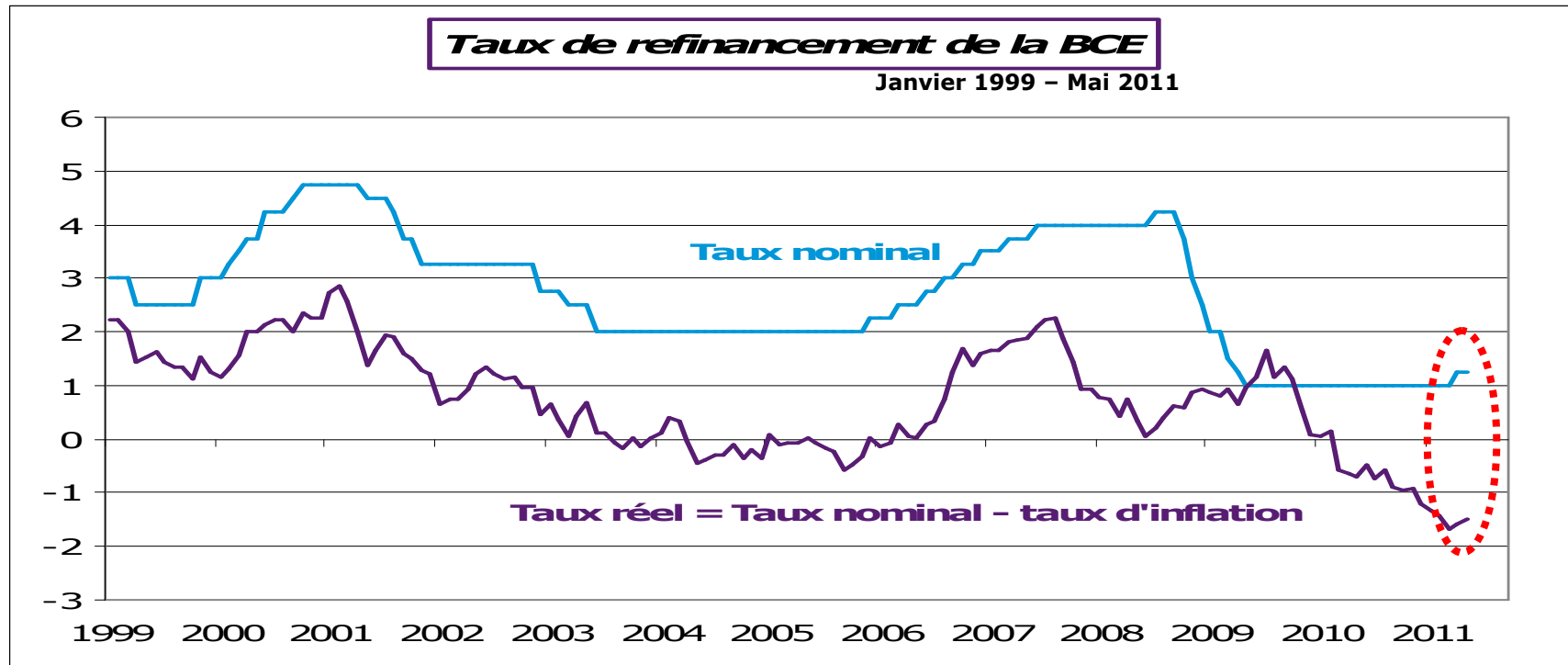
# Taux d'inflation Janvier 2003 – Juin 2011



■ Si le ralentissement économique dans les pays émergents se confirme, les contributions des matières premières et principalement du pétrole devraient se réduire. Le taux d'inflation global devrait ralentir.



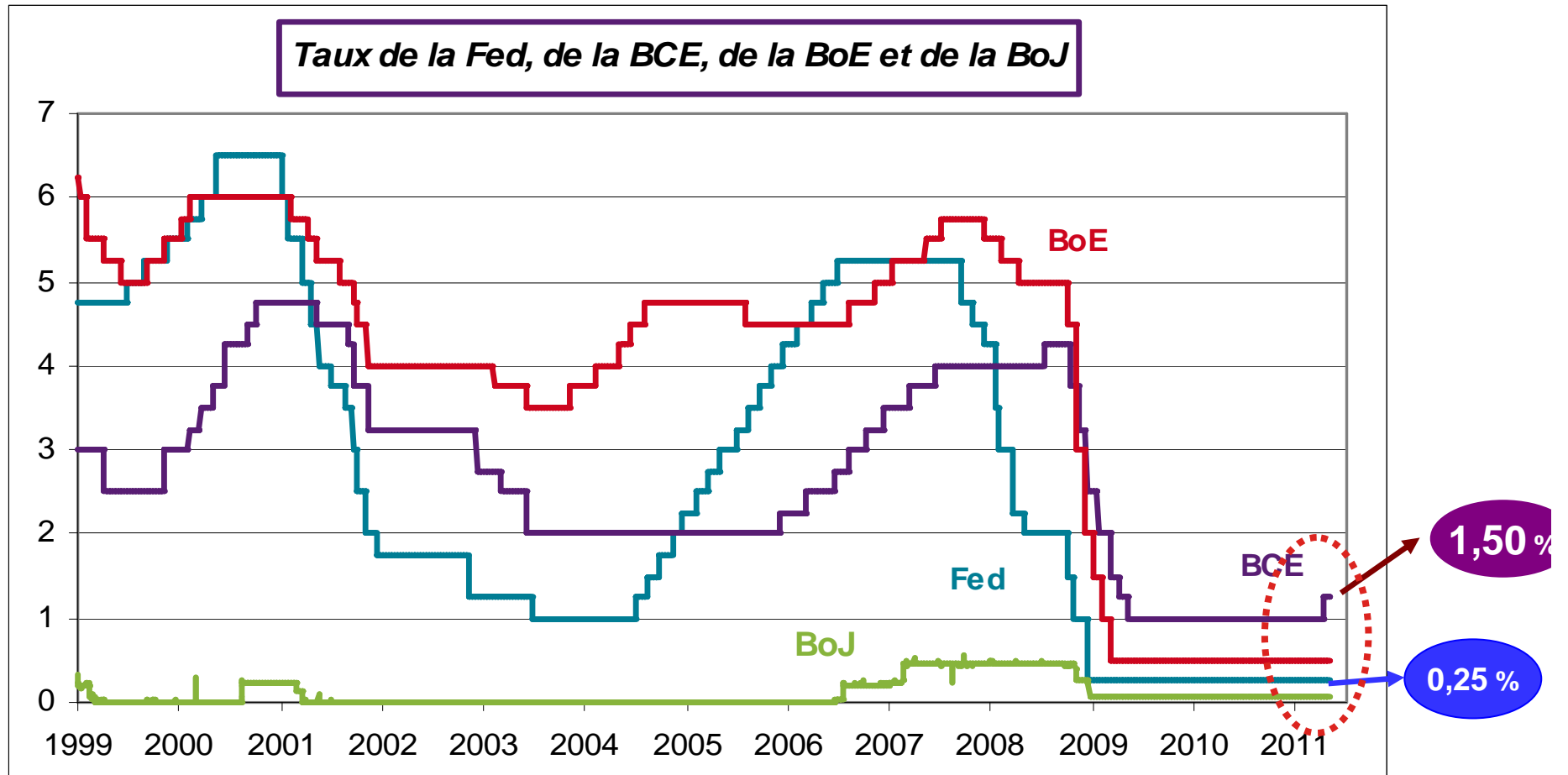
# Politique Monétaire



- Avec un **taux de refinancement réel négatif**, l'action de la BCE n'a pas d'impact direct et rapide sur l'activité. C'est pour cela qu'elle remontera son taux de référence pour avoir un taux réel proche de 0 % dans un premier temps.
- La BCE a surpris car l'activité n'apparaissait pas assez robuste en début 2011, le marché de l'emploi était encore fragile et la zone euro restait très hétérogène.



# Les taux des banques centrales



Hausse de **25 pdb** du taux directeur de la BCE: le 7 juillet 2011



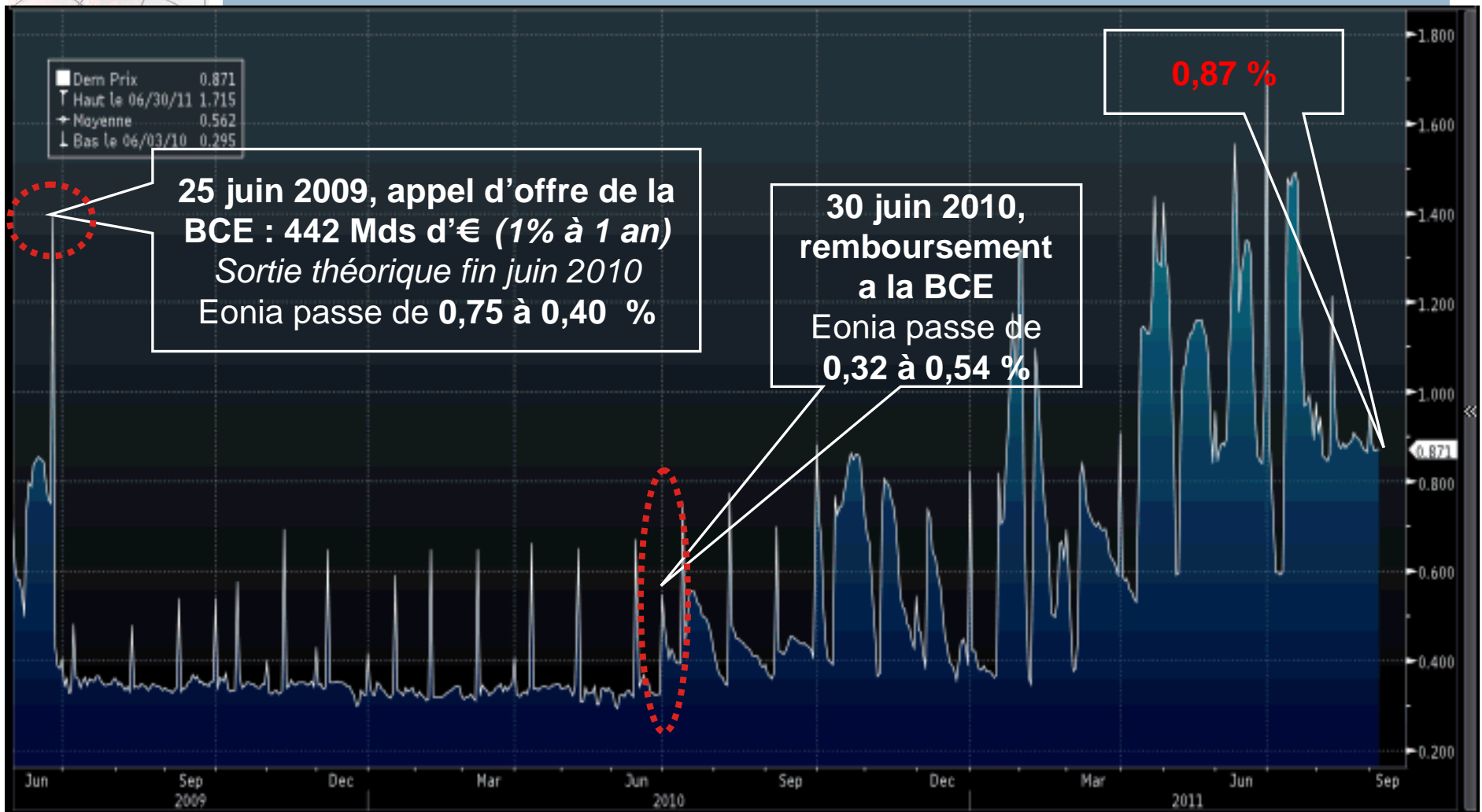
## Les taux des banques centrales

- Face à une inflation plus élevée les banques centrales commencent à durcir le ton, notamment dans les pays émergents où une accélération de l'inflation aurait déstabilisé le processus de croissance.
- La BCE fait preuve de « vigilance accrue » face au risque inflationniste et sa politique monétaire a changé de régime en zone Euro avec la remontée du taux de refinancement depuis le **7 avril** (2 x 0,25 %) due à un début de reprise d'activité en 2011. Pas de changement aux USA.
- Les anticipations de politique monétaire se lisent dans l'évolution des taux ci-dessous:

	Actuel	+3mois	+6mois	+12mois
Fed	0/0.25	0/0,25	0/0.25	0.50
BCE	1.50	1.50	1.25	1.75
BoE	0.50	0.50	0.75	1.00
BoJ	0.10	0.10	0.10	0.10



## Evolution sur 2 ans de l'indice EONIA





## Anticipations de l'indice EONIA

	1 mois	2 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an
07 sept 11	0,83 %	0,79 %	0,75 %	0,69 %	0,66 %	0,66 %
31 juil 11	1,23%	1,24%	1,26 %	1,29 %	1,31%	1,33 %
30 juin-11	1,26%	1,32%	1,35 %	1,45 %	1,51 %	1,57 %

- L'Eonia anticipé à 3 mois est en diminution constante depuis juin dernier et pourrait présager d'une éventuelle baisse à terme du taux directeur de la BCE (1,50 % actuel)



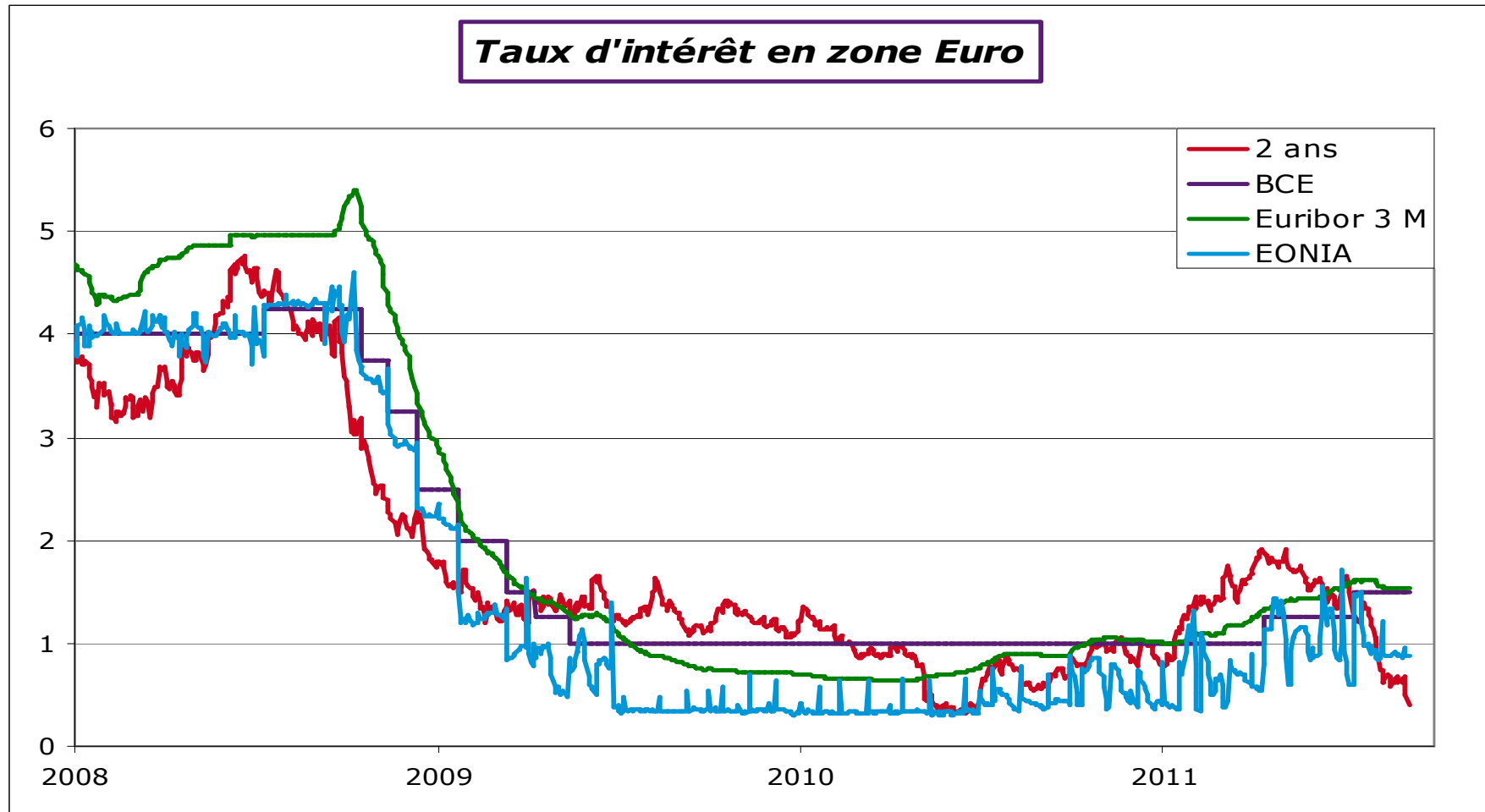
## Conjoncture de taux en zone euro au 07 septembre 2011

### ■ Taux courts

- **L'EONIA (le taux au jour le jour sur le marché monétaire) s'est nettement tendu depuis le 3<sup>eme</sup> trimestre 2010 ( 0,40 % à 1 %). Cette hausse est due à la diminution des aides non conventionnelles de la BCE (injections illimitées sur le marché interbancaire de mi 2009 à mi 2010) qui impacte les réserves obligatoires des banques.**
- **L'Euribor 3 mois est stable à 1,54% en moyenne depuis plusieurs mois. A ce niveau, il reflète toujours l'anticipation d'une normalisation du fonctionnement du marché monétaire**

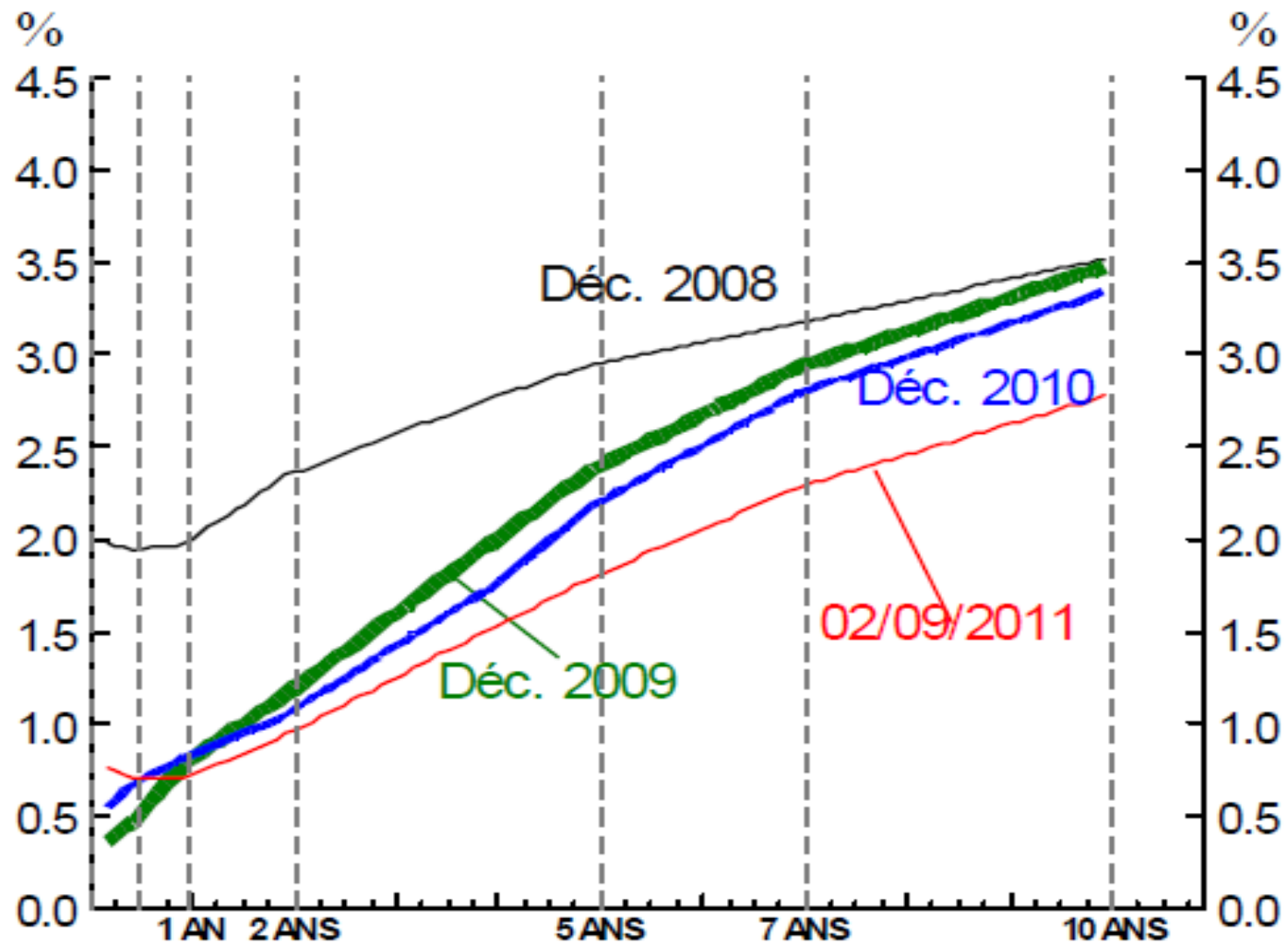


# Taux d'intérêt de court terme





# Courbe des taux d'emprunts Français





## Conjoncture de taux en zone euro au 30 juin 2011

### ■ Taux moyens et longs

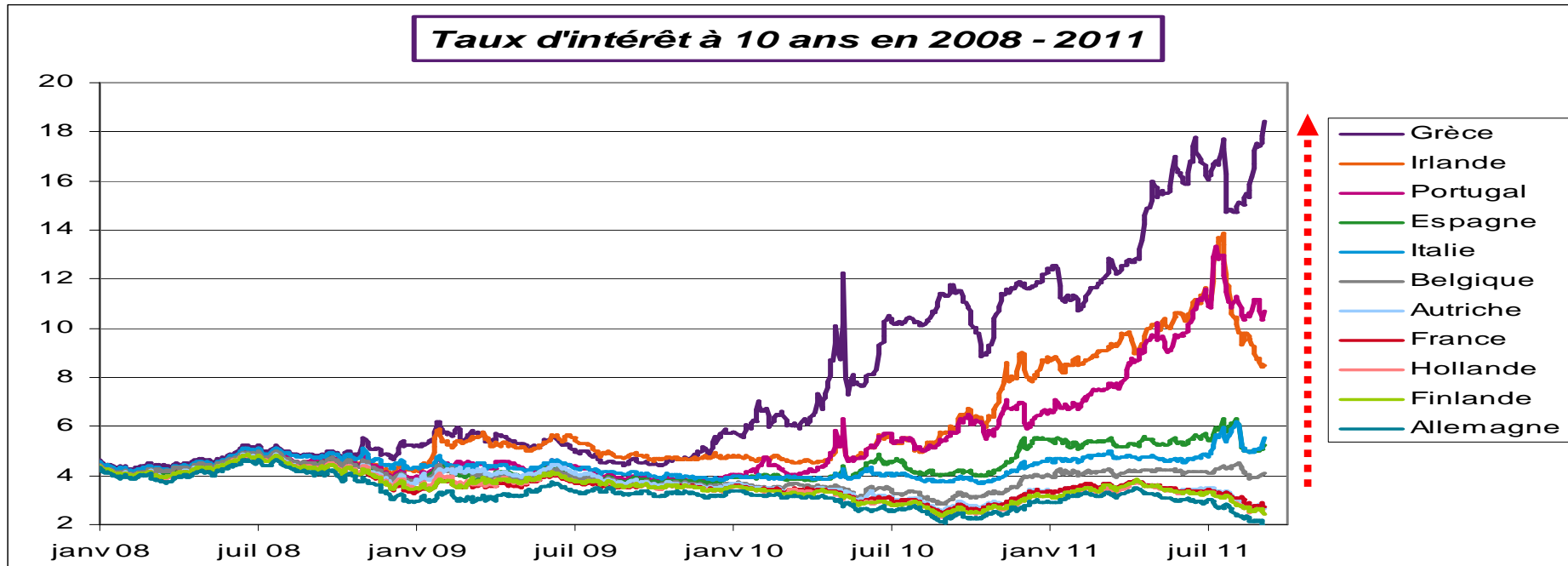
- *Une « euro divergence » entre les taux des pays du cœur de la zone euro et les pays périphériques*



# Zone Euro

## Taux d'intérêt à 10 ans

### Janvier 2008 – 27 Juillet 2011



### Taux moyen français et allemand à 3,10%

- Dans le cadre de nouveaux modèles de croissance à inventer, les marchés constatent une dégradation parfois très importante des finances publiques des pays périphériques.
- C'est pour cela que la **prime de risque** demandée est forte.
- L'interrogation des investisseurs porte sur la solvabilité des finances publiques à moyen et long terme. Tant que les réponses sont incertaines, les primes seront élevées, réduisant la capacité de chacun de ces pays à revenir se financer sur le marché.

Source : Datastream, Natixis AM





## Ratio DETTE / PIB en zone euro

### ■ Crise des dettes souveraines

- Une règle d'or, ne pas dépasser 90 % du ratio Dette / PIB
- Un poids de la dette publique qui frôle « l'insoutenabilité » (référence 90 %)

Ratio DETTE / PIB	Allemagne	France	Italie	Espagne	Belgique	Portugal	Grece	Zone euro
Décembre 2010	80 %	88 %	120 %	64 %	97 %	91 %	152 %	87 %

*Le FMI a alerté l'Espagne sur les efforts d'ajustement qui lui restent à accomplir et, à cause de sa faible croissance, l'Italie est sous les projecteurs des agences de notation.*

- Un mouvement de sécurisation des investisseurs (*flight to quality*), vers les états « **valeurs refuges** » (Allemagne, France) dû à une hausse de l'aversion aux risques et qui entraîne une baisse relative des rendements à moyens / longs termes. *L'écart entre les taux d'intérêt des OAT à deux et dix ans se réduit à 177 points.*

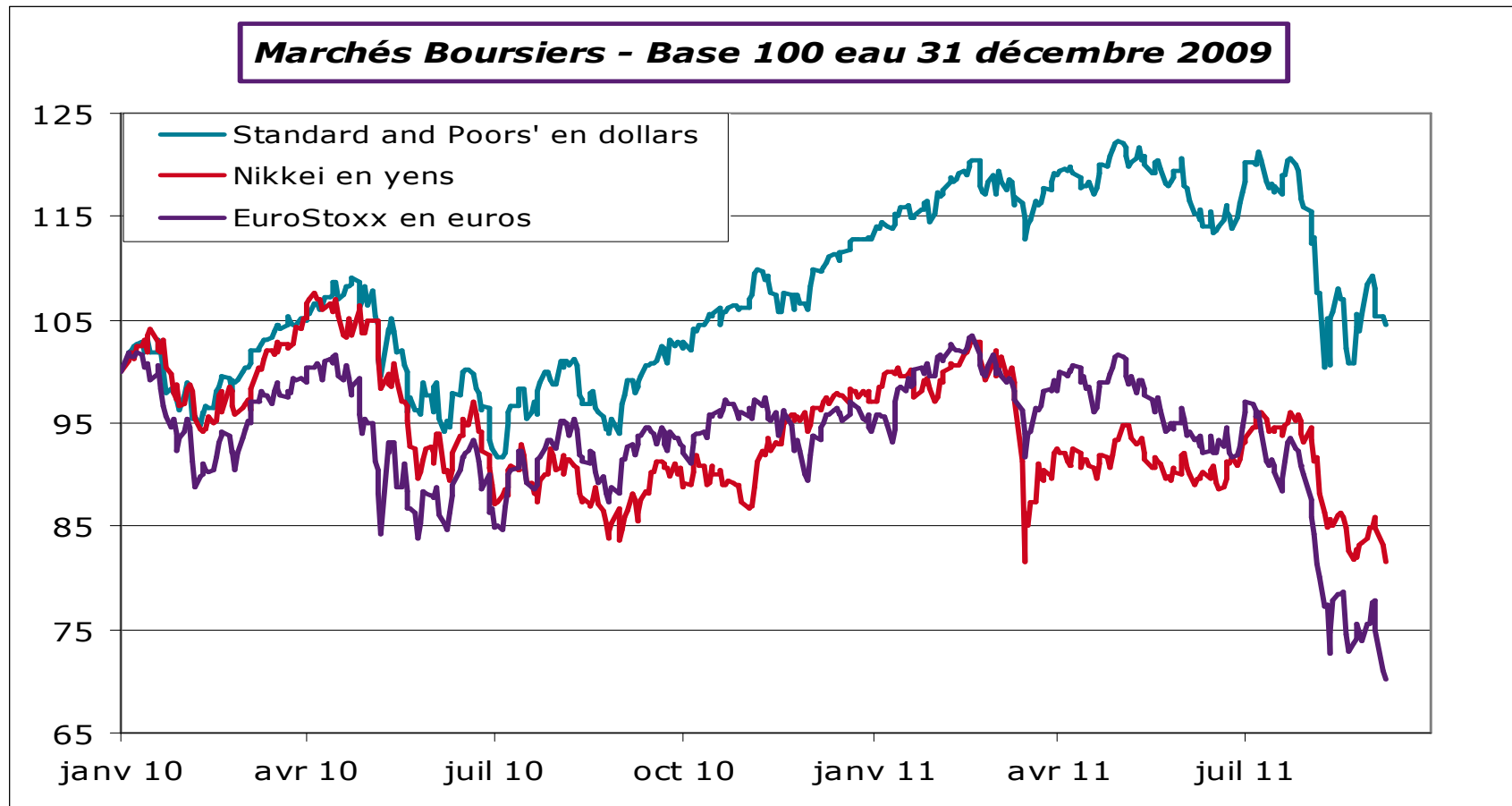


## Crise des dettes souveraines: *Analyse de l'été*

- **Focus sur la Grèce:** Soulagement
  - Malgré le vote du plan d'austérité au parlement Grec et le sommet Franco Allemand du 2 juillet, les marchés financiers sont inquiet des délais de mise en ouvre du plan de renflouement de la Grèce qui fait l'objet de ratification parlementaire des états de la zone euro. Processus démocratique lourd.
  - Réunion d'urgence Franco-Allemande le 10 Aout pour calmer la crise des dettes souveraines Italienne et Espagnole et rassurer les marchés financiers sur la viabilité de l'euro
  
- **Focus sur les USA:** Fortes incertitudes
  - *En avril, **Standard and Poor's** a abaissé à «négative» la perspective d'évolution de la note de la dette des États-Unis et en début aout lui a retire sa notation AAA. Cette alerte est lancée en raison des déficits budgétaires «très importants» (10 % du PIB en 2011), du niveau d'endettement du pays.*
  - Depuis le 16 mai la dette publique américaine avait crevé le plafond des 14 300 milliards de dollars et le congrès a en définitive accepté de relever à 16 500 milliards de dollars amis sous conditions.
  - Parallèlement, fin juin la FED a terminé son opération de « **Quantitative Easing 2** » (*achat des bons du Trésor US*) et n'envisage pas à ce jour de recourir à un QE 3.



# Marchés Boursiers

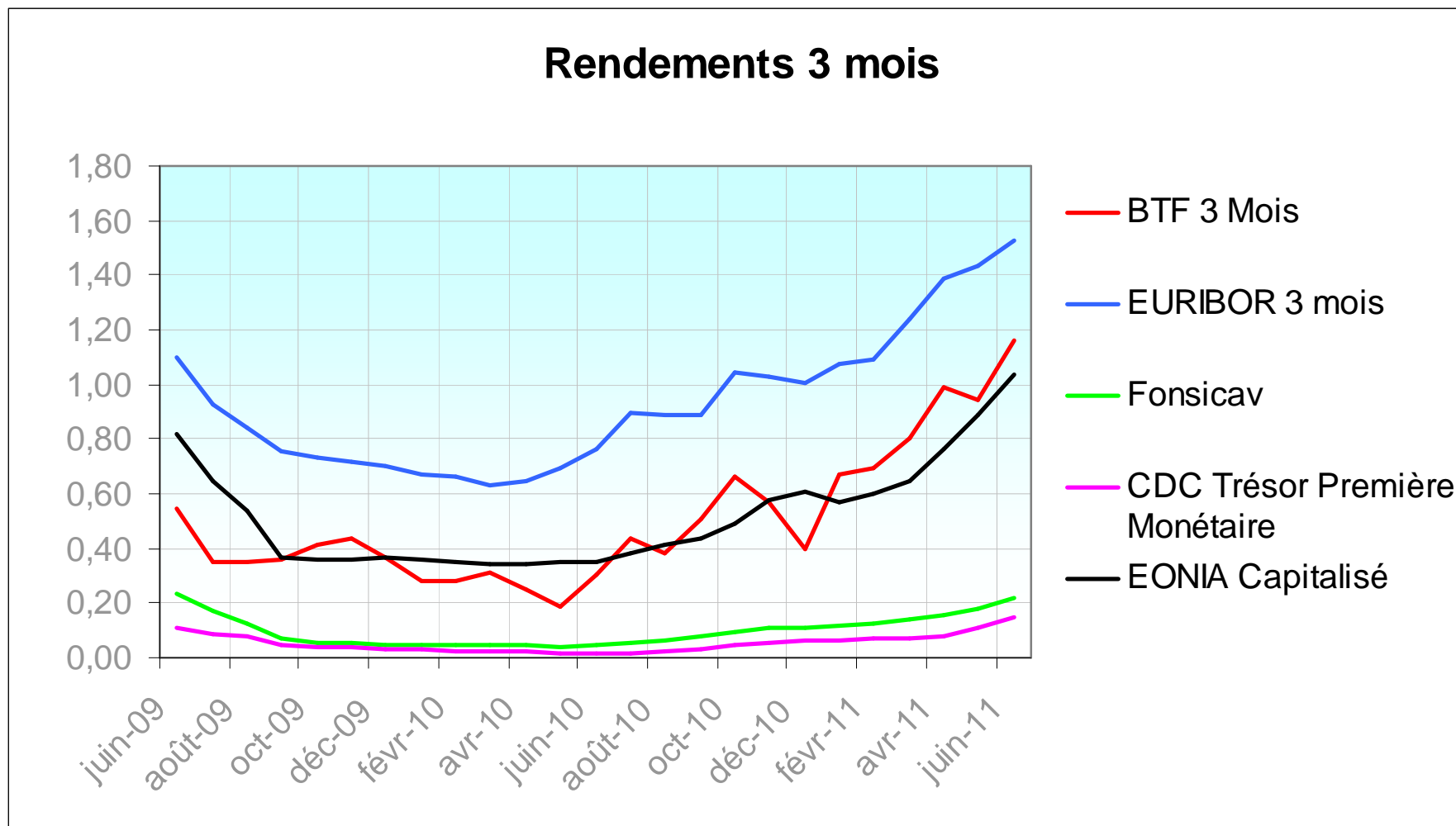




# Annexes

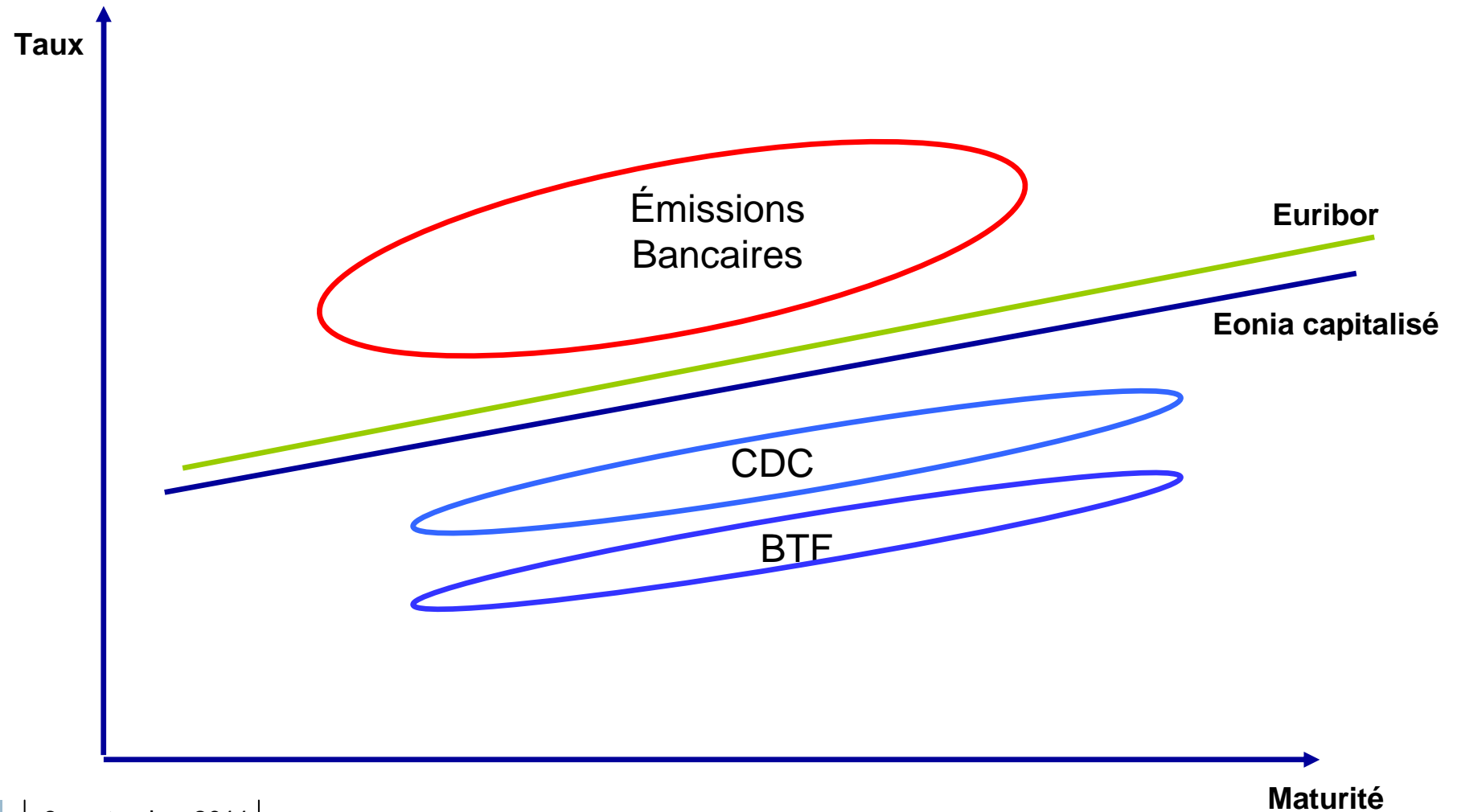


# Comparatif des taux



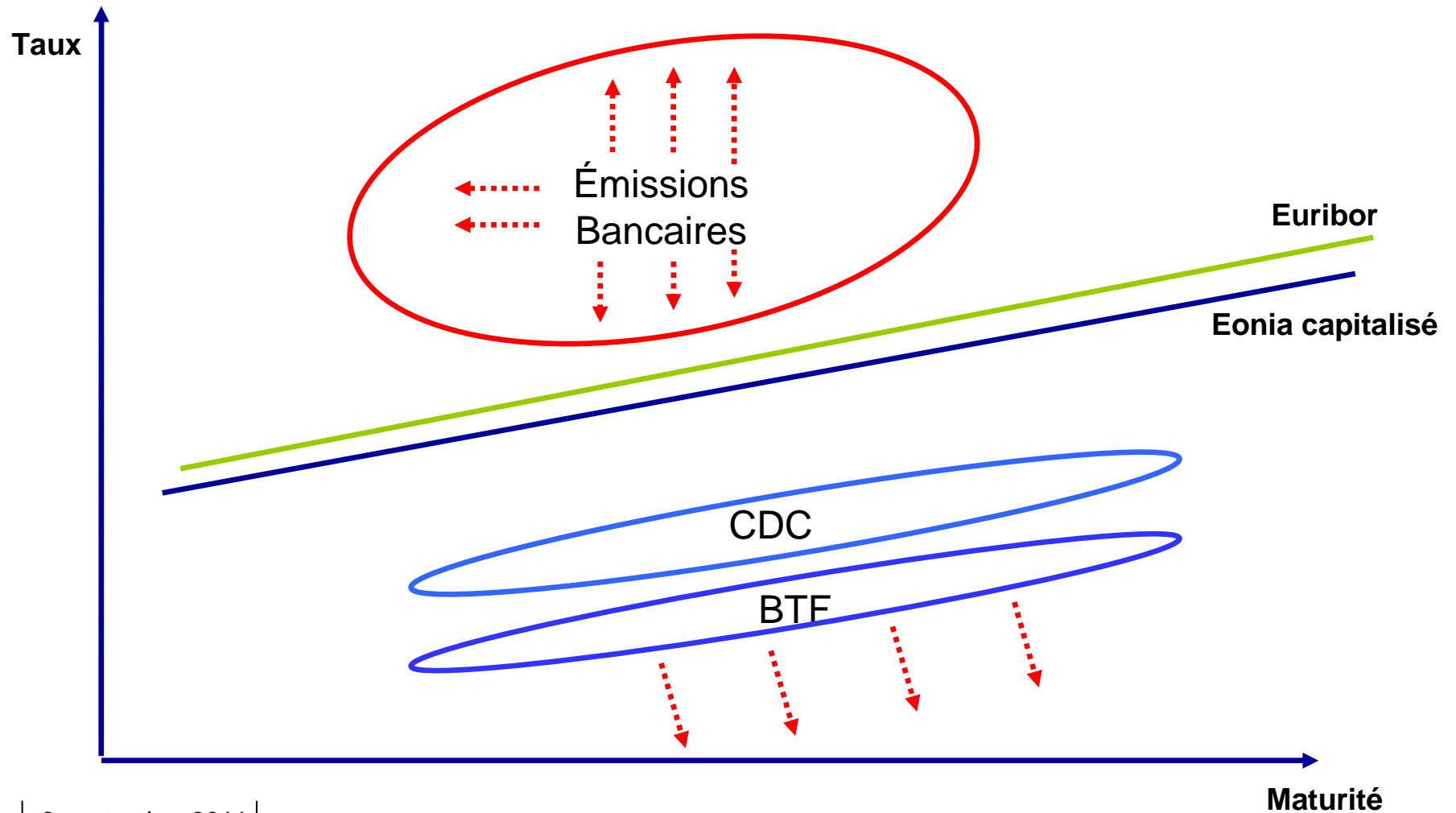


## Taux courts : les spread



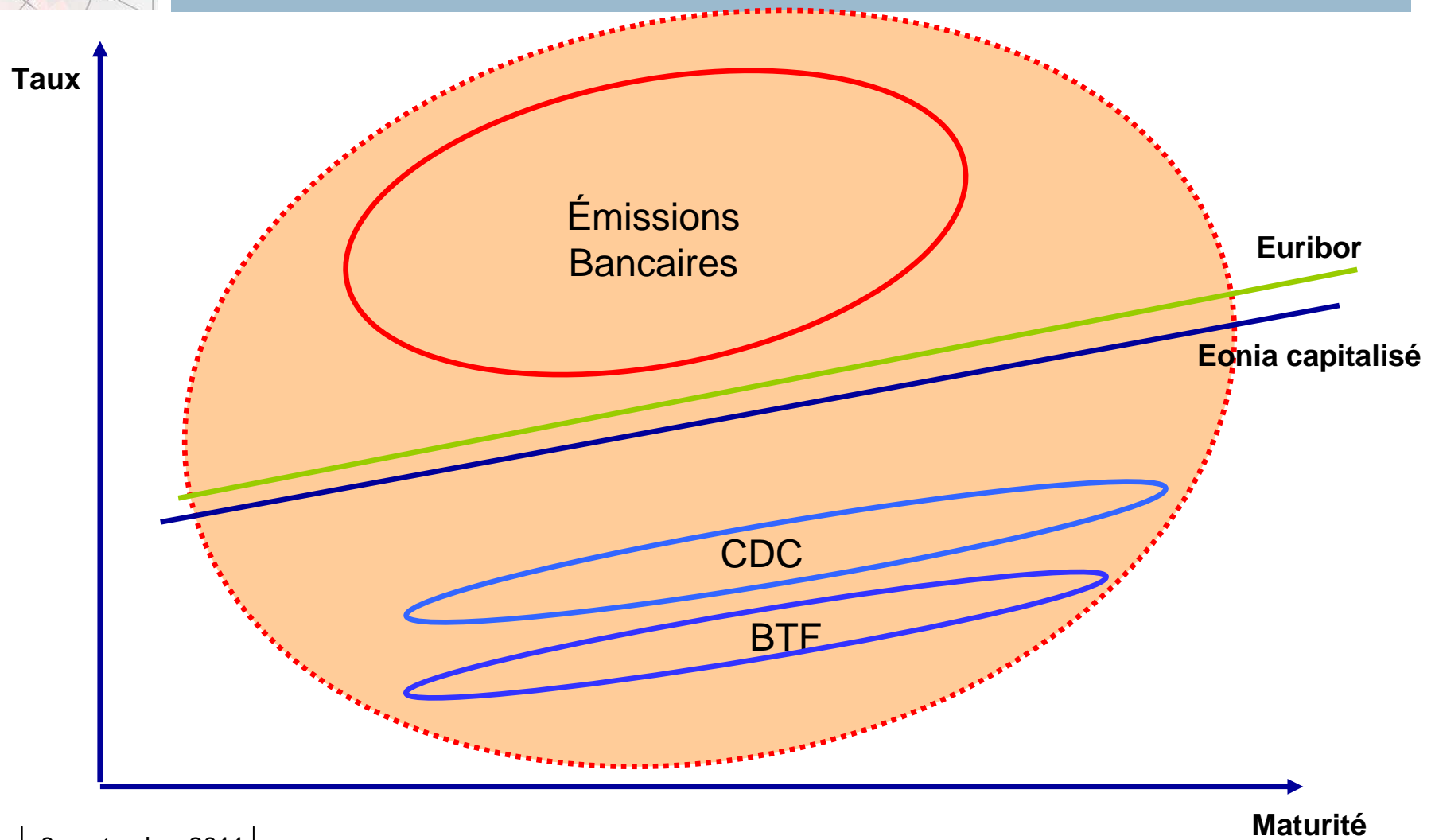


## Taux courts : Flight to quality



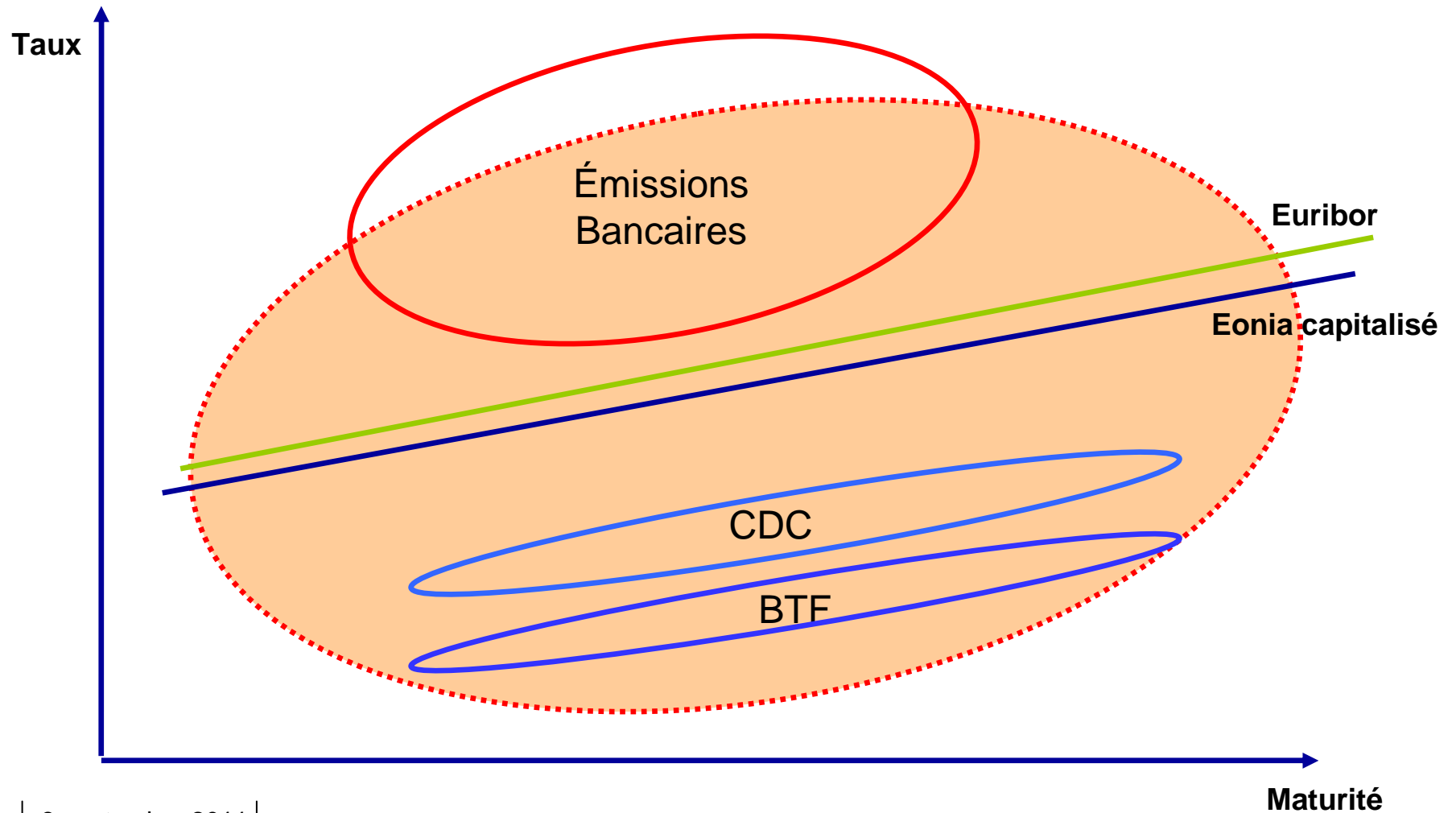


## taux courts : les titres en direct



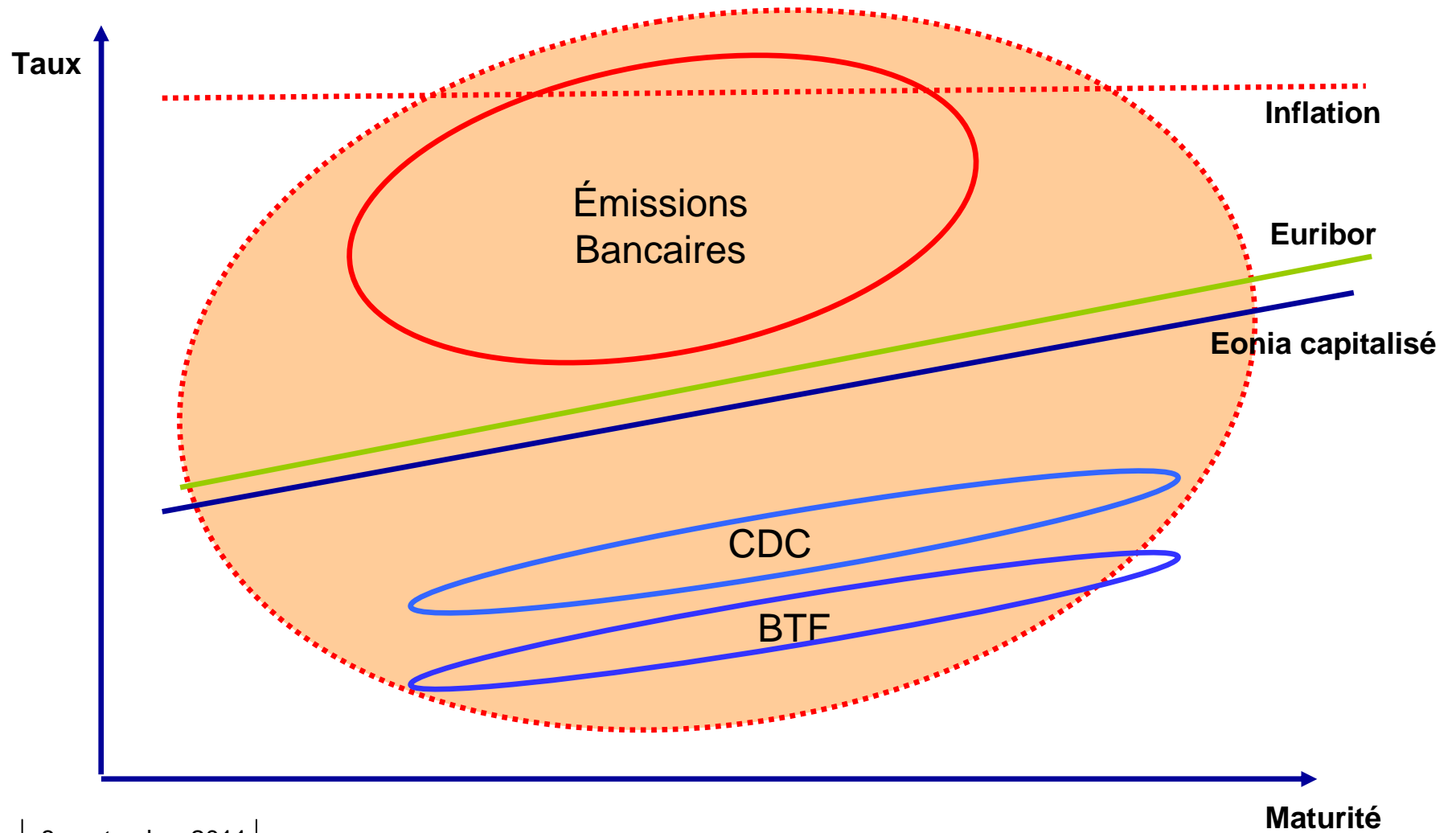


## taux courts : les OPCVM monétaires





## Taux courts : les taux réels





# Documentation réglementaire

cdc placement

recherche

CDC Placement

Présentation

Titres financiers et compte à terme

OPCVM

Titres de créance négociables

Obligations

Actions

Compte à terme

Notre offre par clientèles

Professions juridiques

Organismes de protection sociale

UNE FILIALE  
Caisse des Dépôts

**A la une**

Avis d'information aux porteurs : fusion de SGAM INDEX dans SGAM  
Pour en savoir plus >

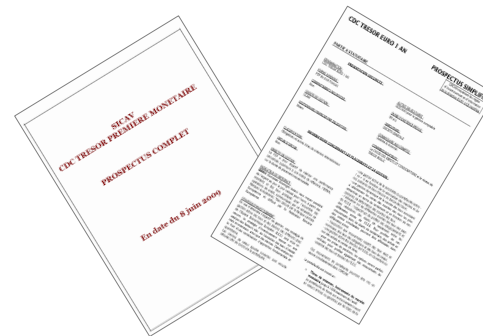
**Notre gamme OPCVM**

- CDC Trésor Première Monétaire  
[www.am.natobis.fr](http://www.am.natobis.fr) >
- Juzi Monétaire  
[www.am.natobis.fr](http://www.am.natobis.fr) >
- Fonsicav  
[www.am.natobis.fr](http://www.am.natobis.fr) >
- Obilécurité Sicav  
[www.am.natobis.fr](http://www.am.natobis.fr) >
- Boréal  
[www.am.natobis.fr](http://www.am.natobis.fr) >

Finance hebdo du 4 septembre 2009  
Pour en savoir plus >



**Fiches reporting**



**DICI (ex Prospectus)**

*(remise obligatoire au souscripteur)*

<http://www.cdcplacement.fr>



## Impact sur les produits OPCVM:

- Univers des OPCVM est en évolution avec l'opération DICI\*
  - Passage au format DICI, Document d'Information Clé pour l'Investisseur dès juillet 2011
  - **Et la nouvelle réglementation OPCVM Monétaires de l'AMF qui avantage notre conseil en investissement CDC pour les produits inférieurs à 3 mois**
  - Introduction de deux classifications pour les OPCVM monétaires :
    - les "**OPCVM monétaires à court terme**" (*parmi les critères notamment : durée de vie moyenne inférieure ou égale à 120 jours, titre le plus long inférieur ou égal à 397 jours*)
    - et les "**OPCVM monétaires**" (*parmi les critères notamment : durée de vie moyenne inférieure ou égale à 365 jours, titre le plus long inférieur ou égal à 2 ans*)
  - Les OPCVM monétaires CDC/Trésor géré par NAM ont vocation à rejoindre la classification "**OPCVM monétaires à court terme**".
    - Cette opération concerne : **CDC Trésor Première Monétaire, Fonsicav, Oblisécurité Sicav, Juri Monétaire, CDC Trésor Euro Monétaire Première, Boréal.**



Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres financiers. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en investissement ni une offre de produits ou de services.

Il appartient à toute personne intéressée de s'assurer préalablement que la réglementation qui lui est applicable ne lui interdit pas de souscrire certains des produits ou services mentionnés dans ce document