

INTRODUCTION : COMMENT LIRE LES INDICATEURS ?



INTRODUCTION	4
1. LE CYCLE ÉCONOMIQUE	6
1.1. L'ÉCONOMIE RÉELLE	7
1.2. L'ÉCONOMIE PERÇUE	17
1.3. LES SURPRISES ÉCONOMIQUES	27
2. LA POLITIQUE MONÉTAIRE	29
2.1. L'INFLATION	30
2.2. L'ACTION DES BANQUES CENTRALES	34
2.3. LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE	37
3. LES MARCHÉS	42
3.1. LES ACTIONS	43
3.2. LES OBLIGATIONS	49
3.3. LES DEVICES	53
3.3. LES MATIÈRES PREMIÈRES	56
CONCLUSION	58

INTRODUCTION : COMMENT LIRE LES INDICATEURS ?

Que regarder ?

- ◆ **LE NIVEAU ABSOLU** : le dernier chiffre paru
- ◆ **LE NIVEAU RELATIF** : le niveau par rapport à une moyenne long terme
- ◆ **LA TENDANCE** : quel sens, quelle dynamique et positionnement de la dernière variation
- ◆ **LA SURPRISE** : la différence entre le chiffre publié et les attentes du consensus de marché
- ◆ **LES NIVEAUX EXTRÊMES** : des points cruciaux pour les indicateurs cycliques

I – LE CYCLE ÉCONOMIQUE

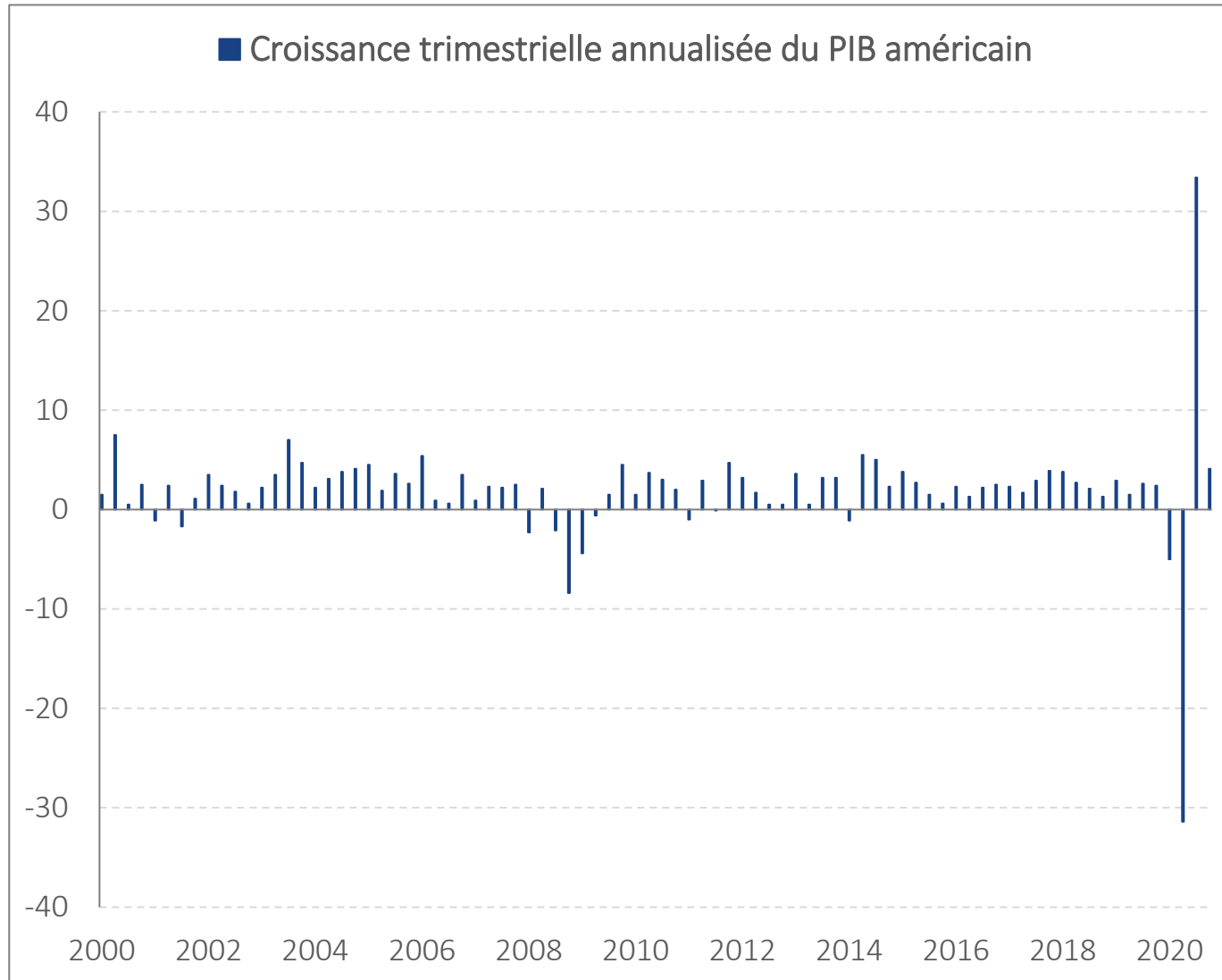
*« Je ne crois aux statistiques que lorsque
je les ai moi-même falsifiées. »*

Winston Churchill

1. L'ÉCONOMIE RÉELLE

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Le PIB



◆ **DÉFINITION** : croissance trimestrielle du PIB américain, exprimée en équivalent sur un an (dit « en rythme annualisé »)

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : trimestrielle

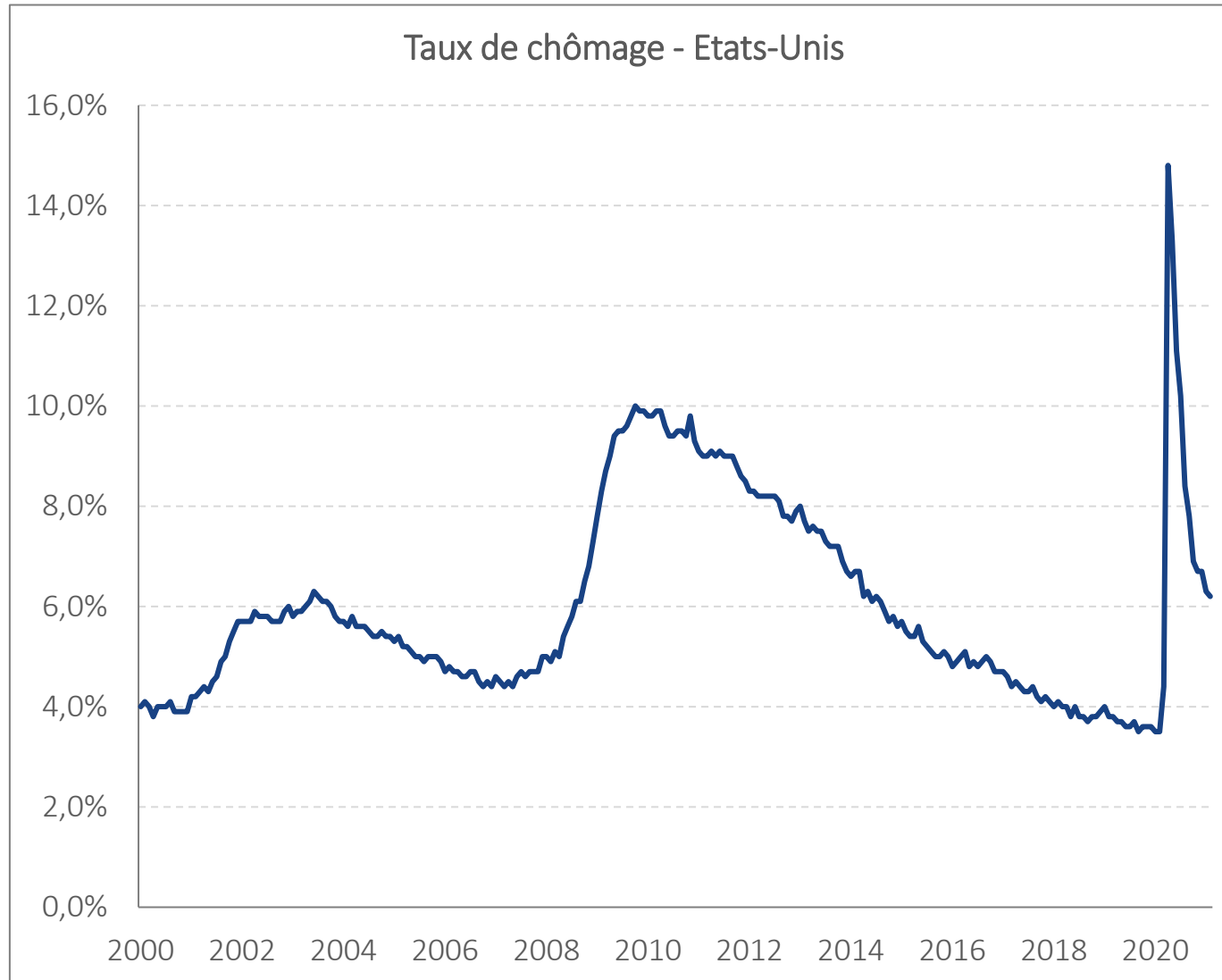
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : un indicateur qui évolue lentement, plus utile pour le macroéconomiste que pour le gérant

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Emploi : le taux de chômage



◆ **DÉFINITION** : part de la population active sans activité professionnelle et en recherche d'emploi

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

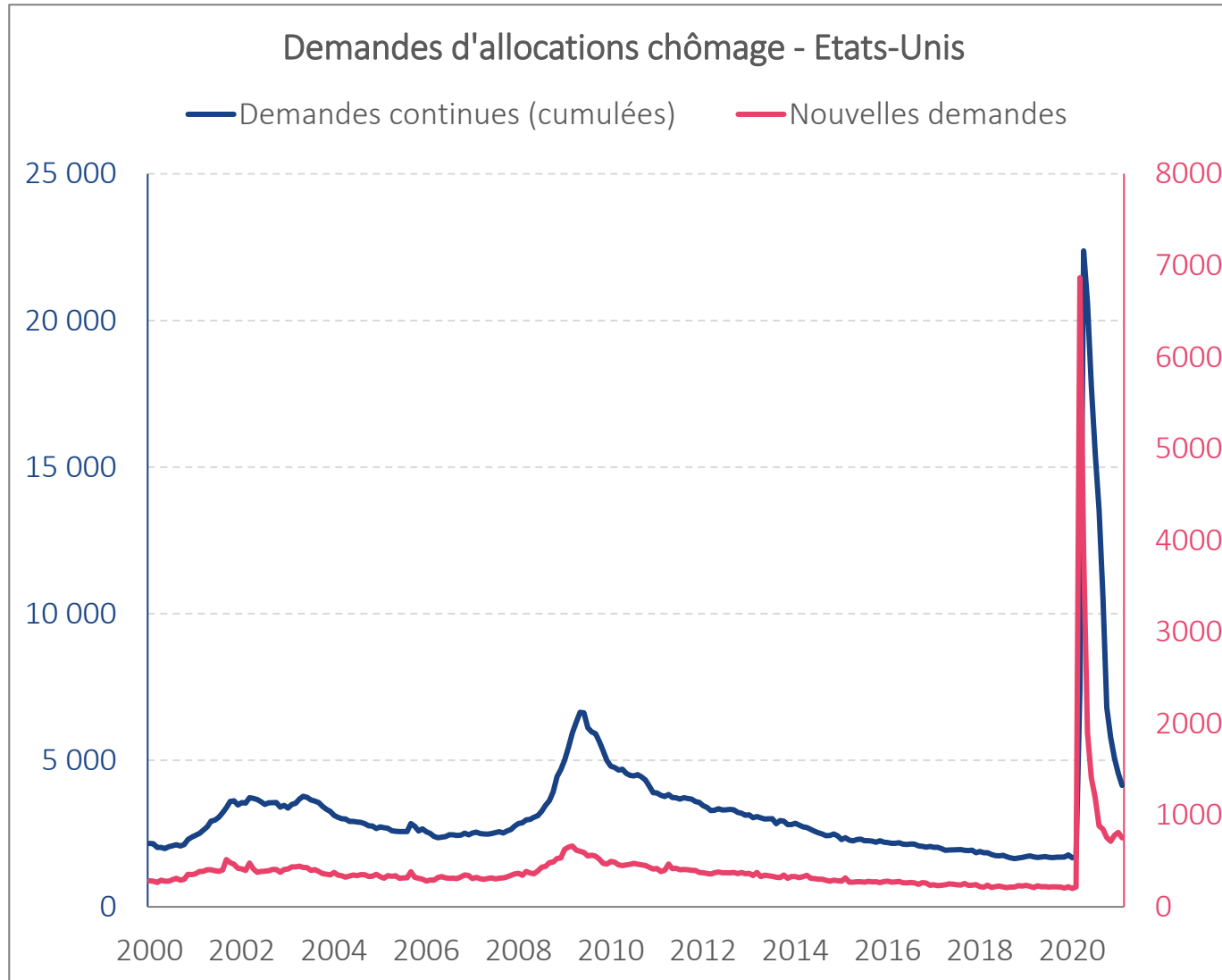
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : un indicateur fondamental pour l'économie et son pilotage mais un peu « retardé » pour le gérant

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Emploi : les demandes d'allocation chômage



◆ **DÉFINITION** : nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage aux Etats-Unis et inscriptions cumulées (en milliers)

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé en période crise, moyen à faible autrement

◆ **PÉRIODICITÉ** : hebdomadaire

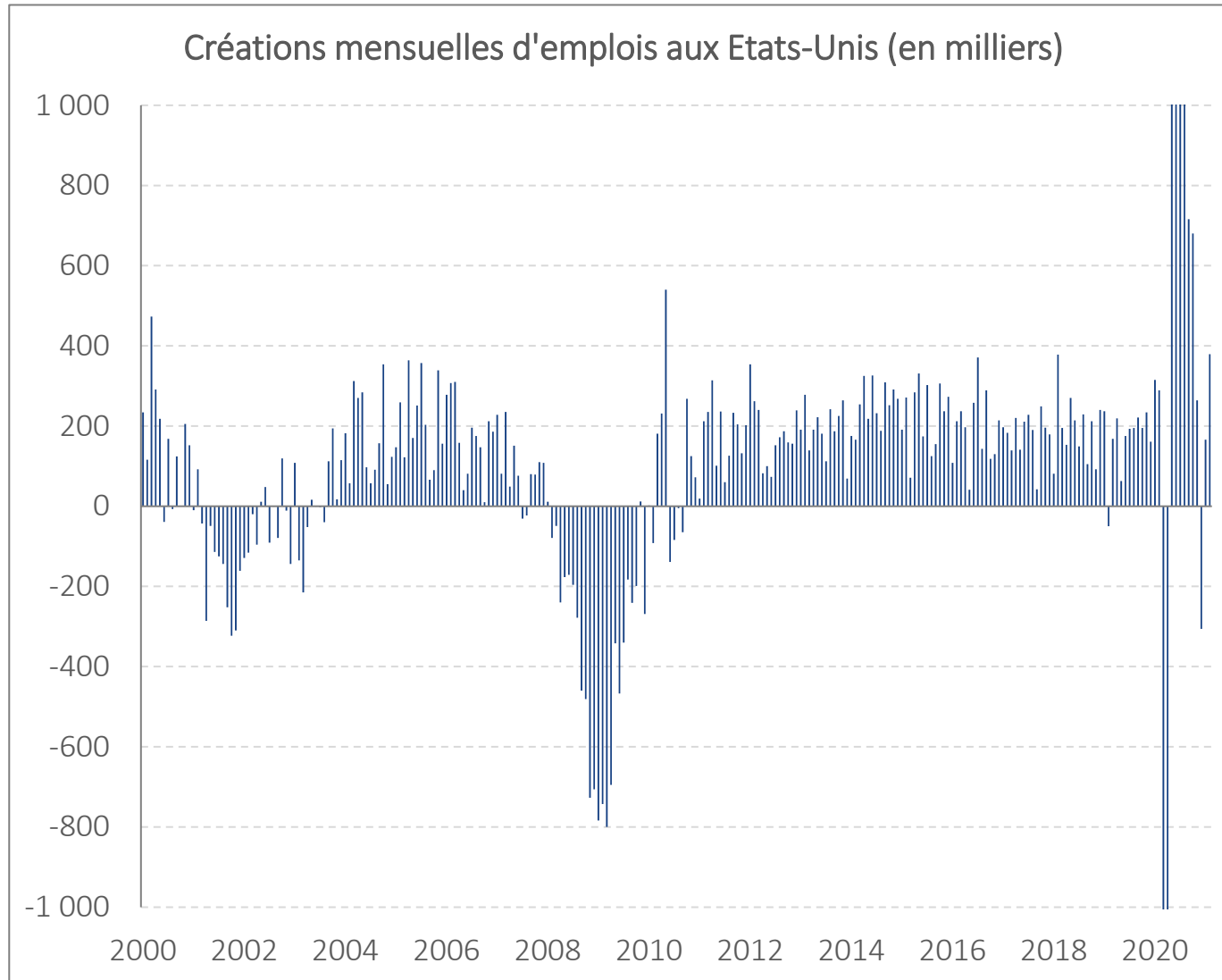
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : attention aux grosses surprises !

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Emploi : les créations d'emploi



◆ **DÉFINITION** : nombres d'emplois créés ou détruits mensuellement par l'économie américaine

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

◆ **QUE REGARDER** :

■ Niveau absolu

■ Niveau relatif

■ Tendence/Variation

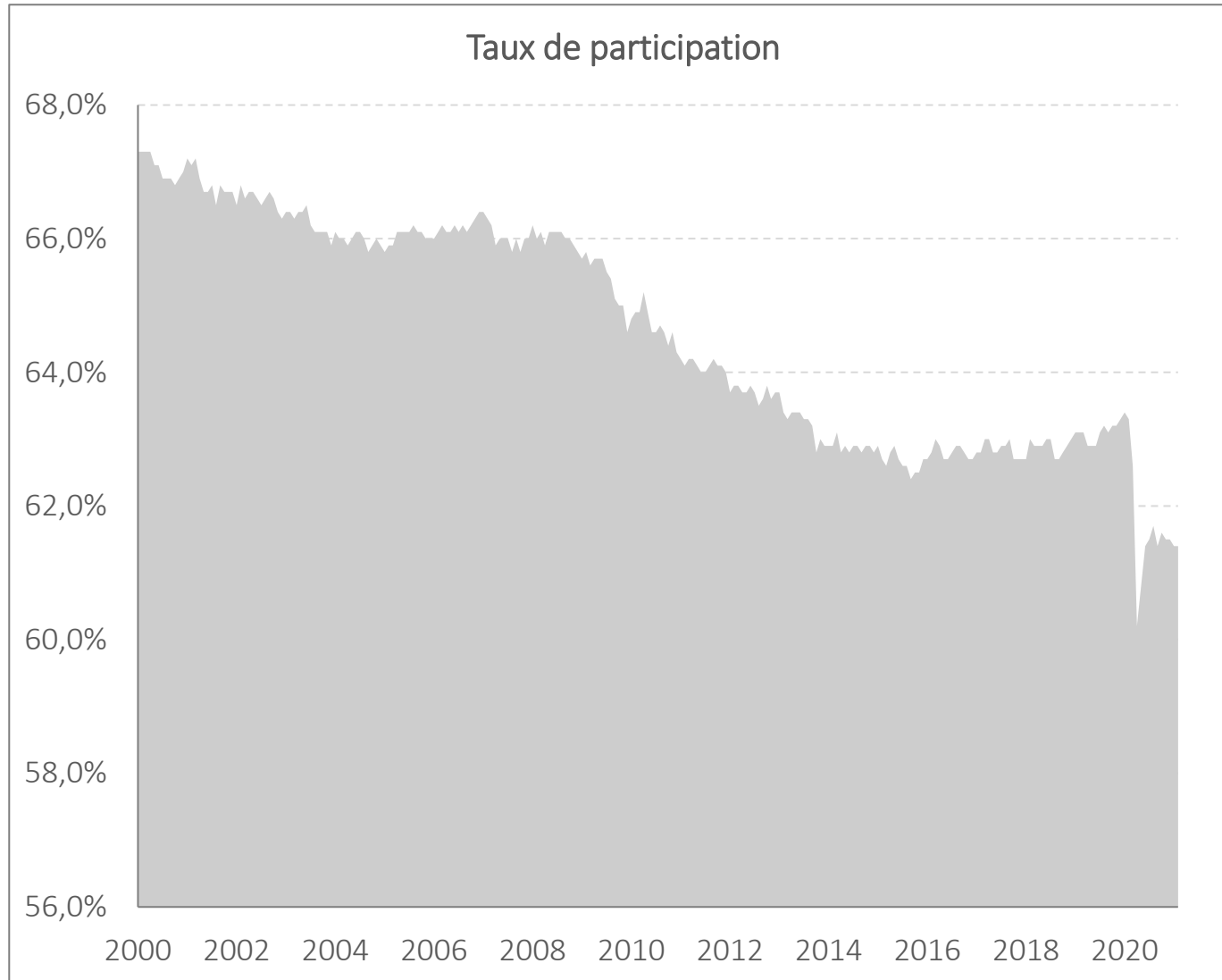
■ Surprises

■ Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : surveiller les retournements de tendance, annonceurs d'une fin de cycle

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Emploi : le taux de participation



◆ **DÉFINITION** : part de la population active dans le total de la population âgée de 16 ans ou plus aux Etats-Unis

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

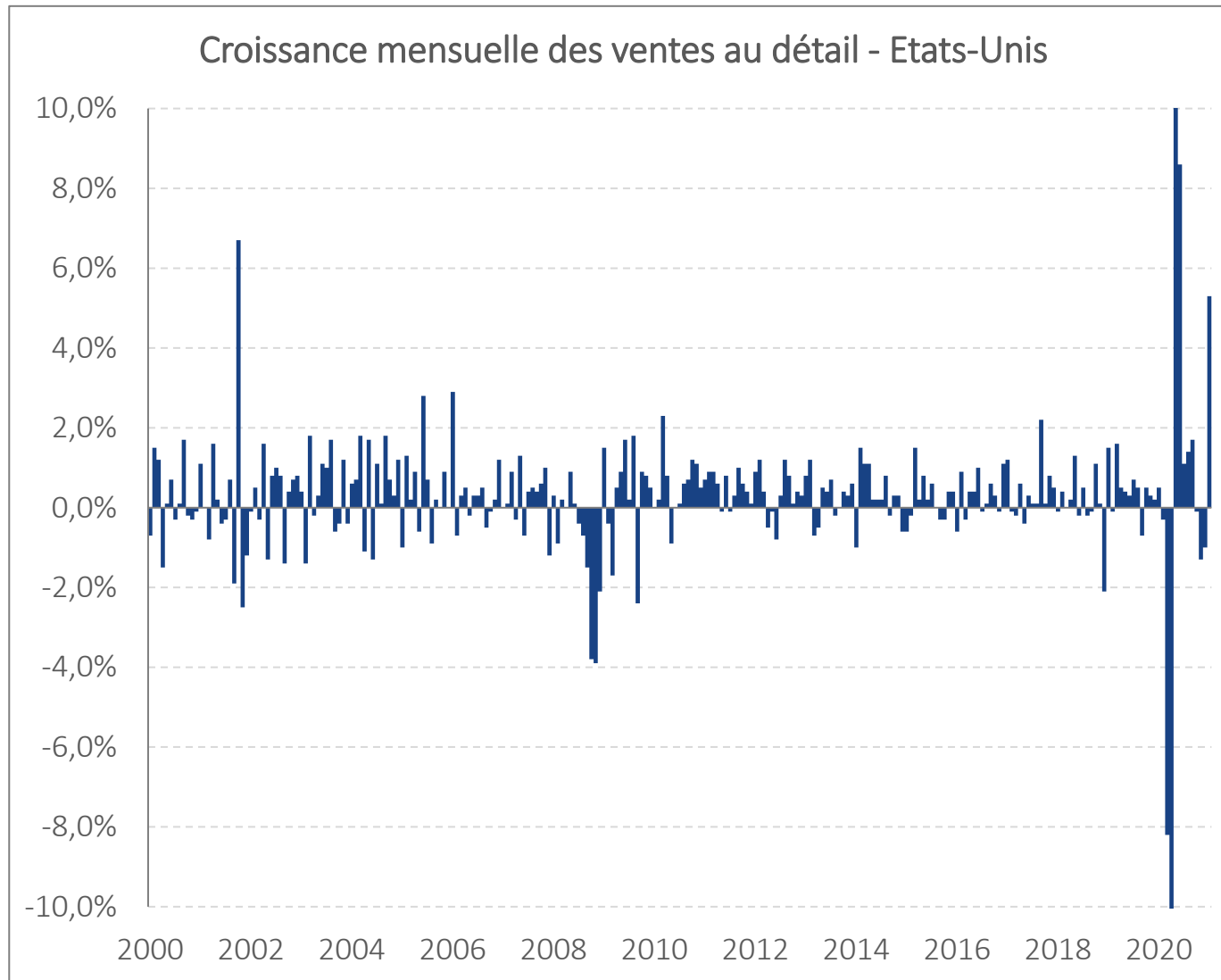
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : un indicateur complémentaire aux chiffres du chômage

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Consommation : les ventes au détail



◆ **DÉFINITION** : variation, sur un mois donné, de la facturation totale des magasins de détail par rapport au mois précédent

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

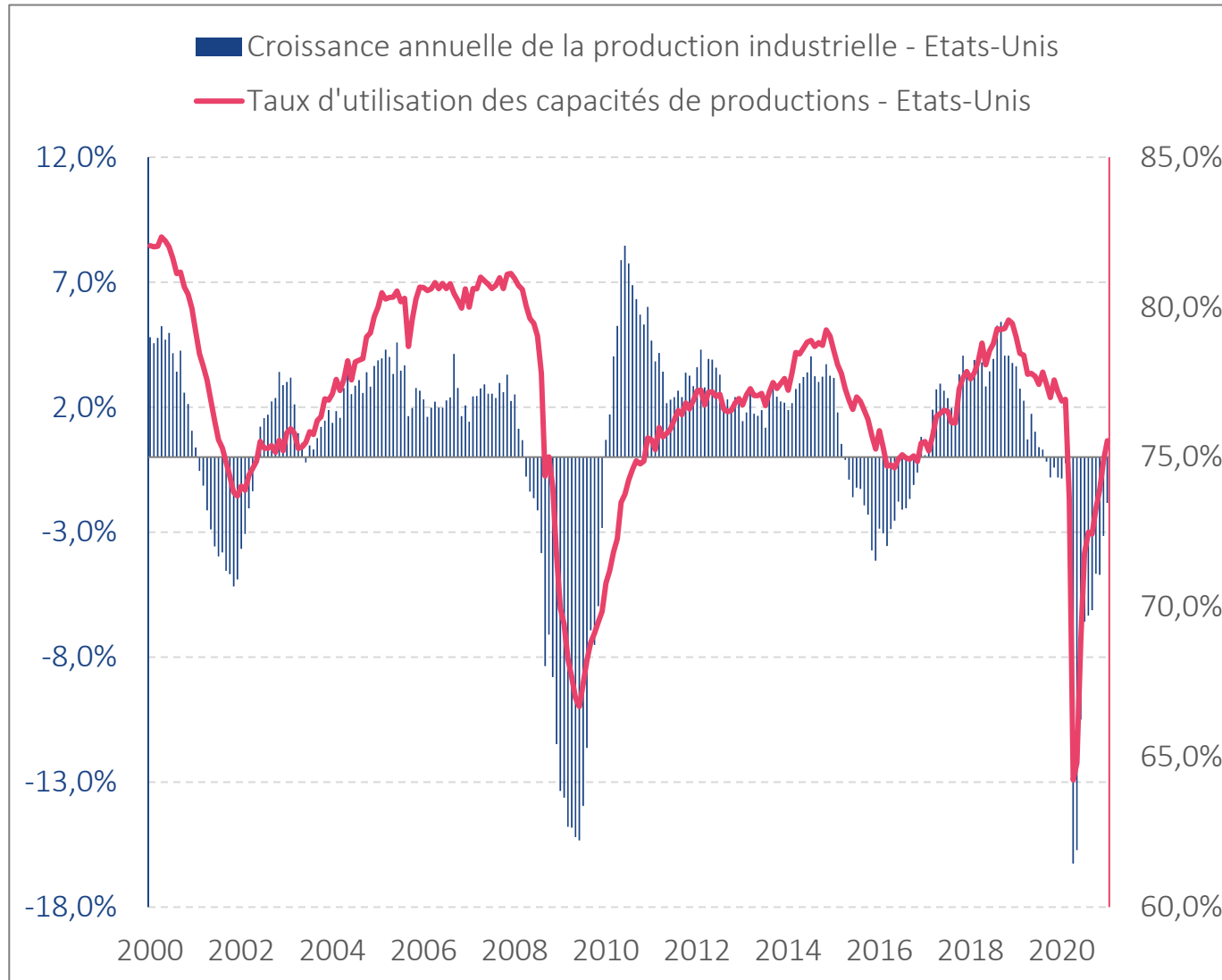
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : l'indicateur des changements d'habitude de consommation

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Activité : la production industrielle et le taux d'utilisation



◆ **DÉFINITION** : variation, sur un mois donné, du volume produit par les sociétés industrielles, par rapport au même mois l'année précédente, comparée taux d'utilisation des capacités de production

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

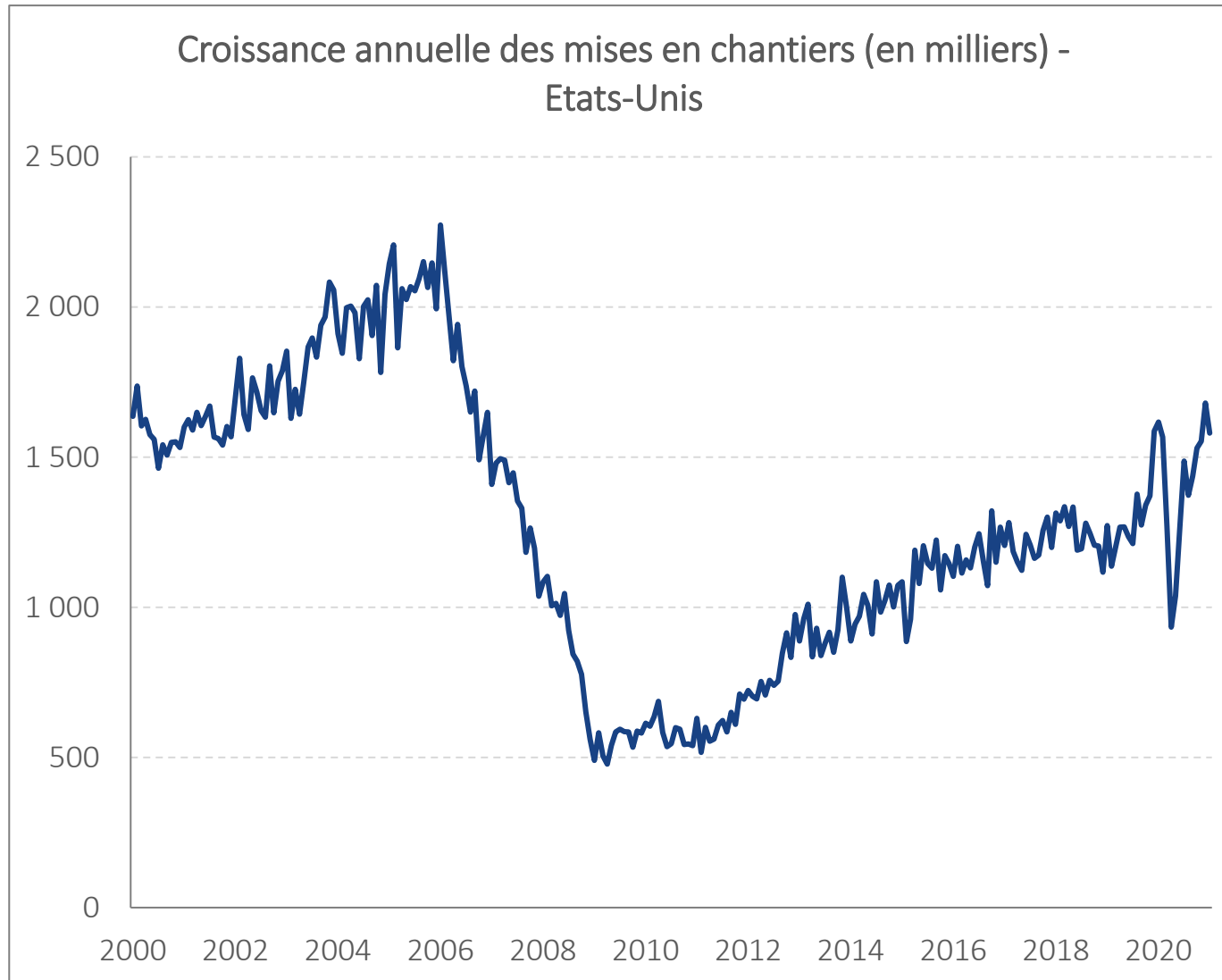
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : des indicateurs très réactifs aux ruptures de tendance économique

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Activité : les mises en chantier



◆ **DÉFINITION** : variation, sur un mois donné, des nouvelles constructions immobilières, par rapport au même mois l'année précédente

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : faible

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

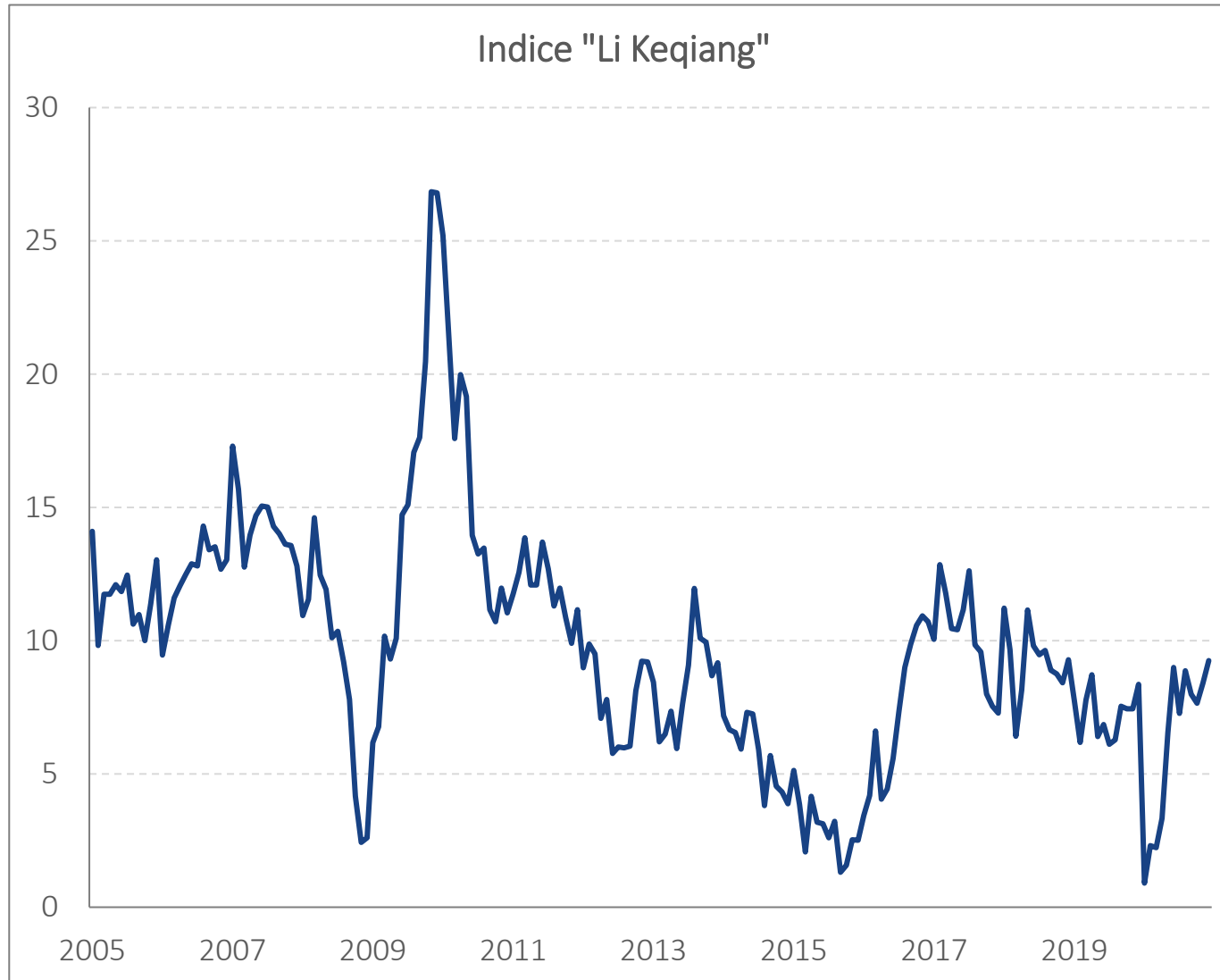
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : à coupler avec les ventes de maisons neuves pour évaluer la santé de l'immobilier

L'ÉCONOMIE RÉELLE

Activité : l'indice chinois « Li Keqiang »



◆ **DÉFINITION** : indice agrégé des trois indicateurs favoris du Premier ministre chinois Li Keqiang pour mesure la santé de l'économie industrielle chinoise (consommation d'électricité, fret ferroviaire et prêts octroyés par les banques)

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : faible

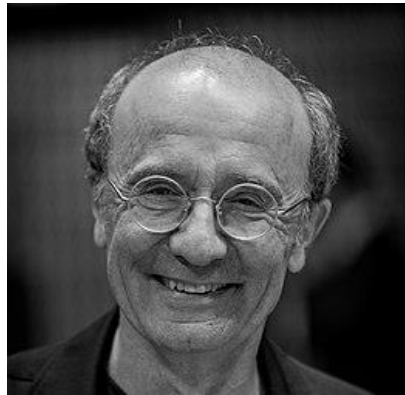
◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : une alternative aux mesures traditionnelles, à regarder de temps en temps

2. L'ÉCONOMIE PERÇUE

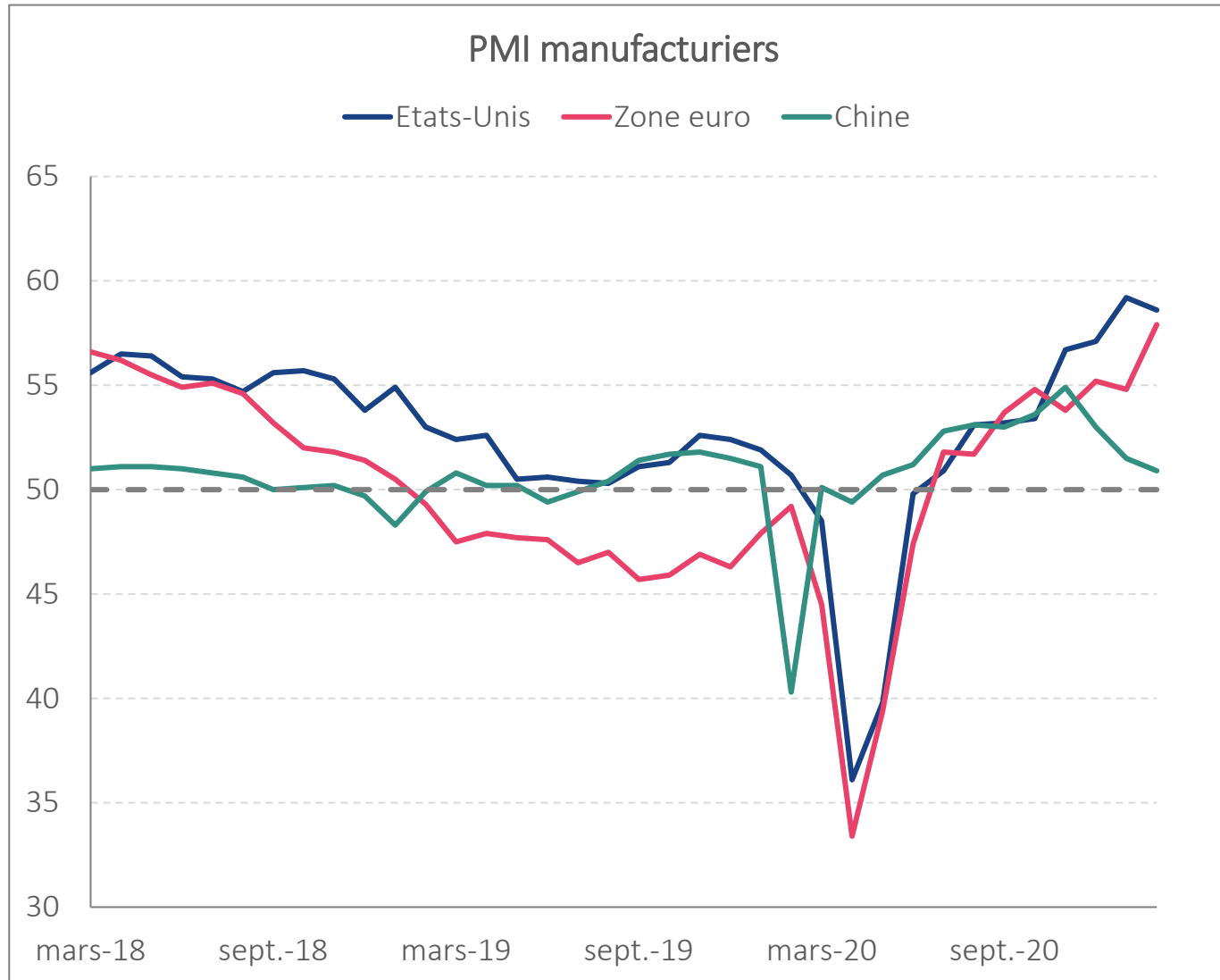


« A la question : faites vous encore confiance aux instituts de sondage ? 64% des Français répondent non. Et 59% répondent oui. »

Philippe Geluck

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : le PMI Manufacturier



◆ **DÉFINITION** : enquête mensuelle traduisant la confiance des acteurs de l'industrie sur le niveau d'activité

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : le niveau de 50 traduit le seuil entre expansion et contraction de l'activité. Mais il faut aussi, voire surtout, regarder la tendance !

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : le PMI Services



◆ **DÉFINITION** : enquête mensuelle traduisant la confiance des acteurs des services sur le niveau d'activité

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

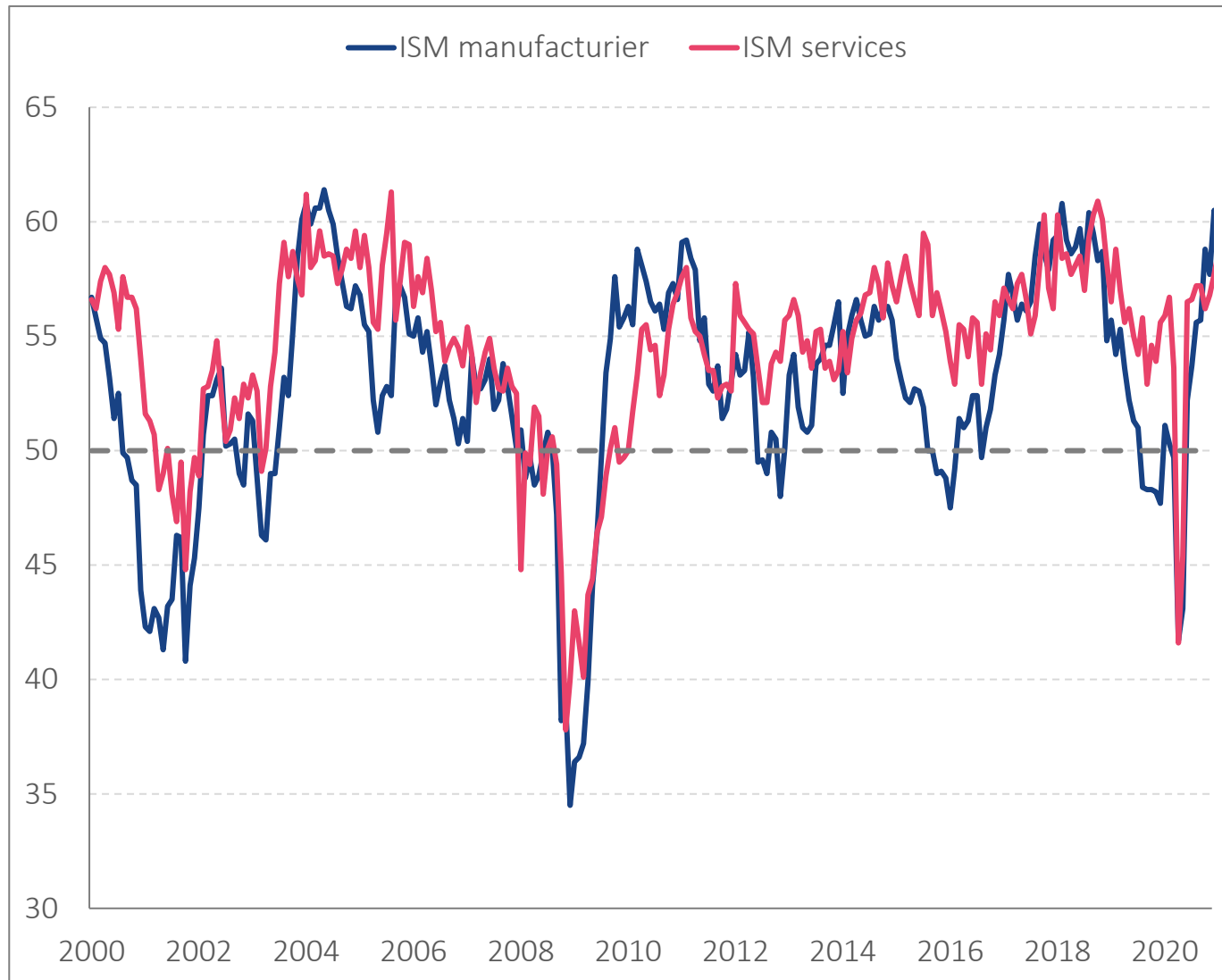
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : de plus en plus primordial étant donnée la part des services dans les économies développées

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : l'ISM



◆ **DÉFINITION** : indices PMI calculés par l'Institute for Supply Management, avec une méthodologie légèrement différente

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

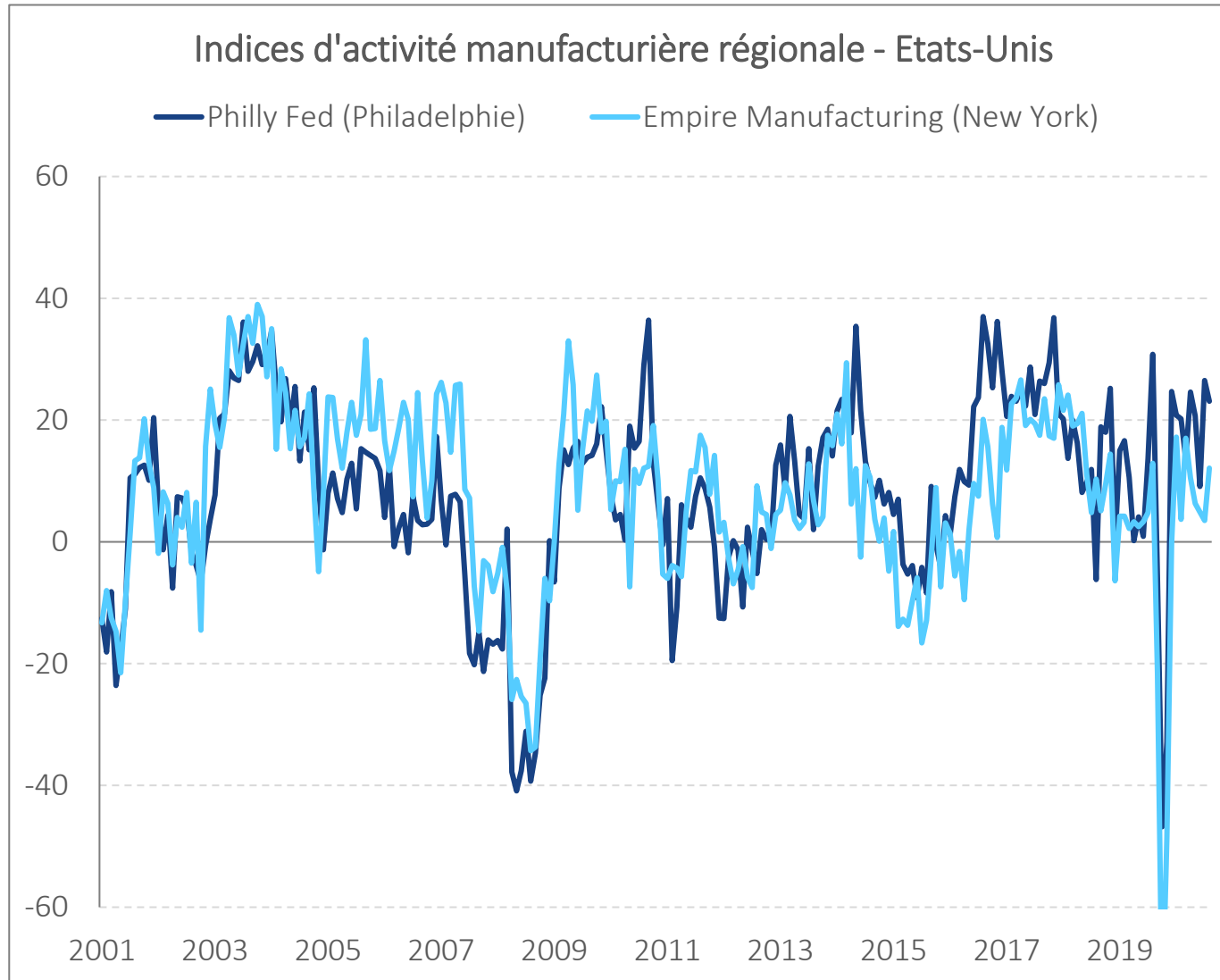
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : un historique très long... et gratuitement accessible !

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : le « Philly Fed » et l'« Empire Manufacturing »



◆ **DÉFINITION** : enquêtes mensuelles par les Fed régionales traduisant la confiance des acteurs de l'industrie dans les régions de Philadelphie et de New York

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

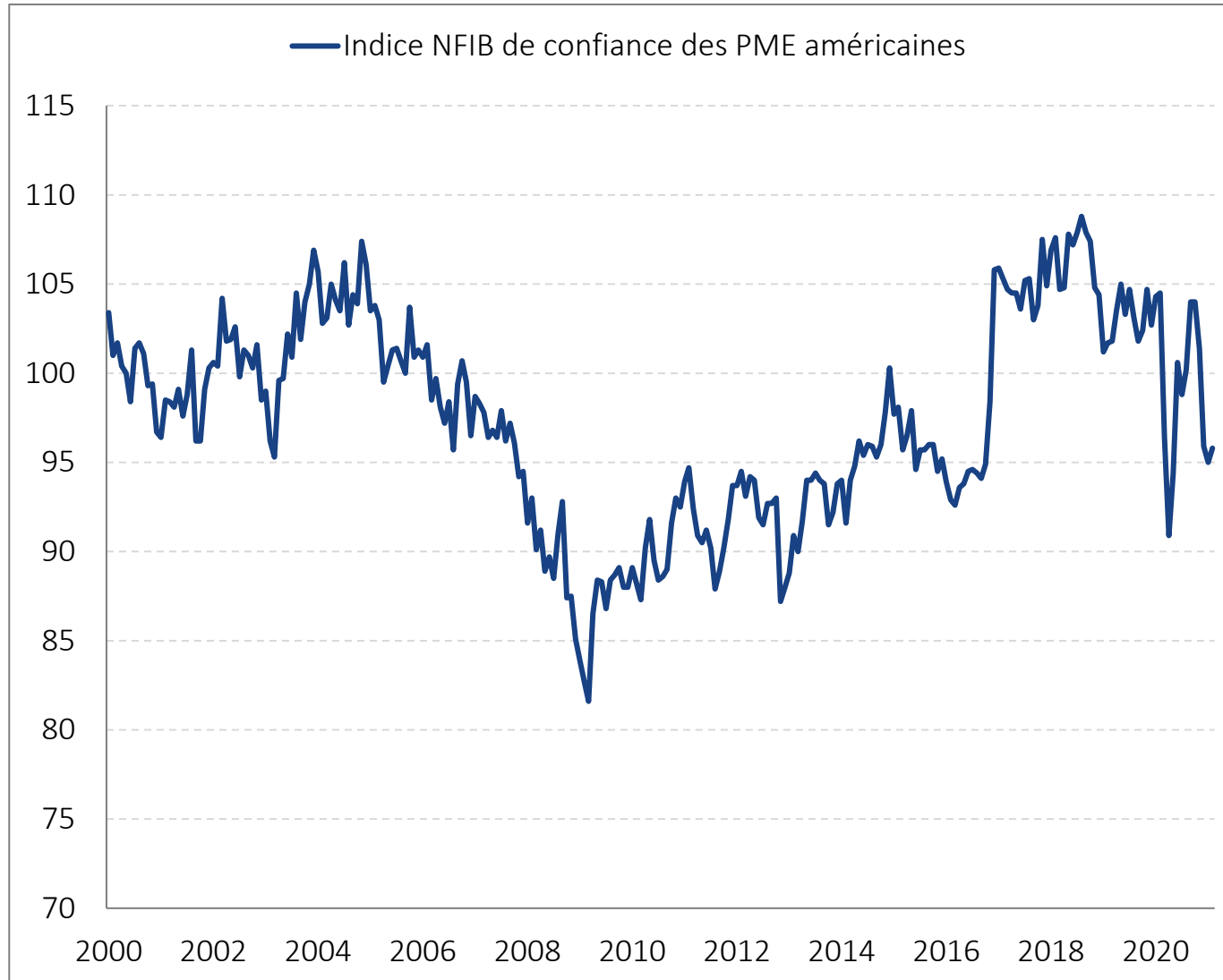
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : pour relativiser ou renforcer le message des PMI manufacturiers

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : l'indice « NFIB » des PME américaines



◆ **DÉFINITION** : enquête mensuelle mesurant les confiances des PME américaines au travers de 10 composantes

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

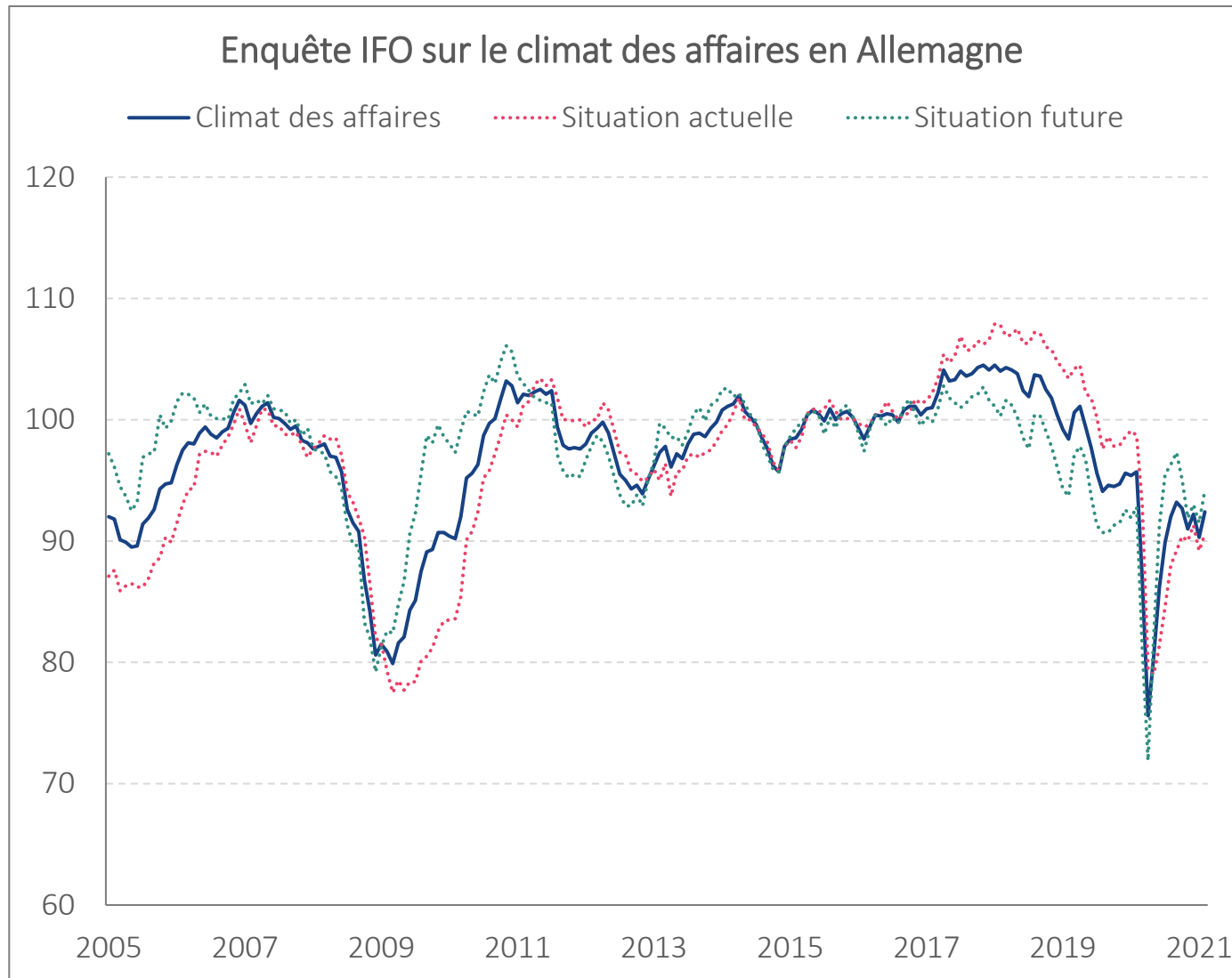
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : pour éviter le biais des grandes entreprises multinationales !

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Activité : l'indice IFO



◆ **DÉFINITION** : enquête réalisée auprès de 7000 chefs d'entreprises en Allemagne sur leur perception de la situation économique actuelle et leurs perspectives pour les 6 prochains mois

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

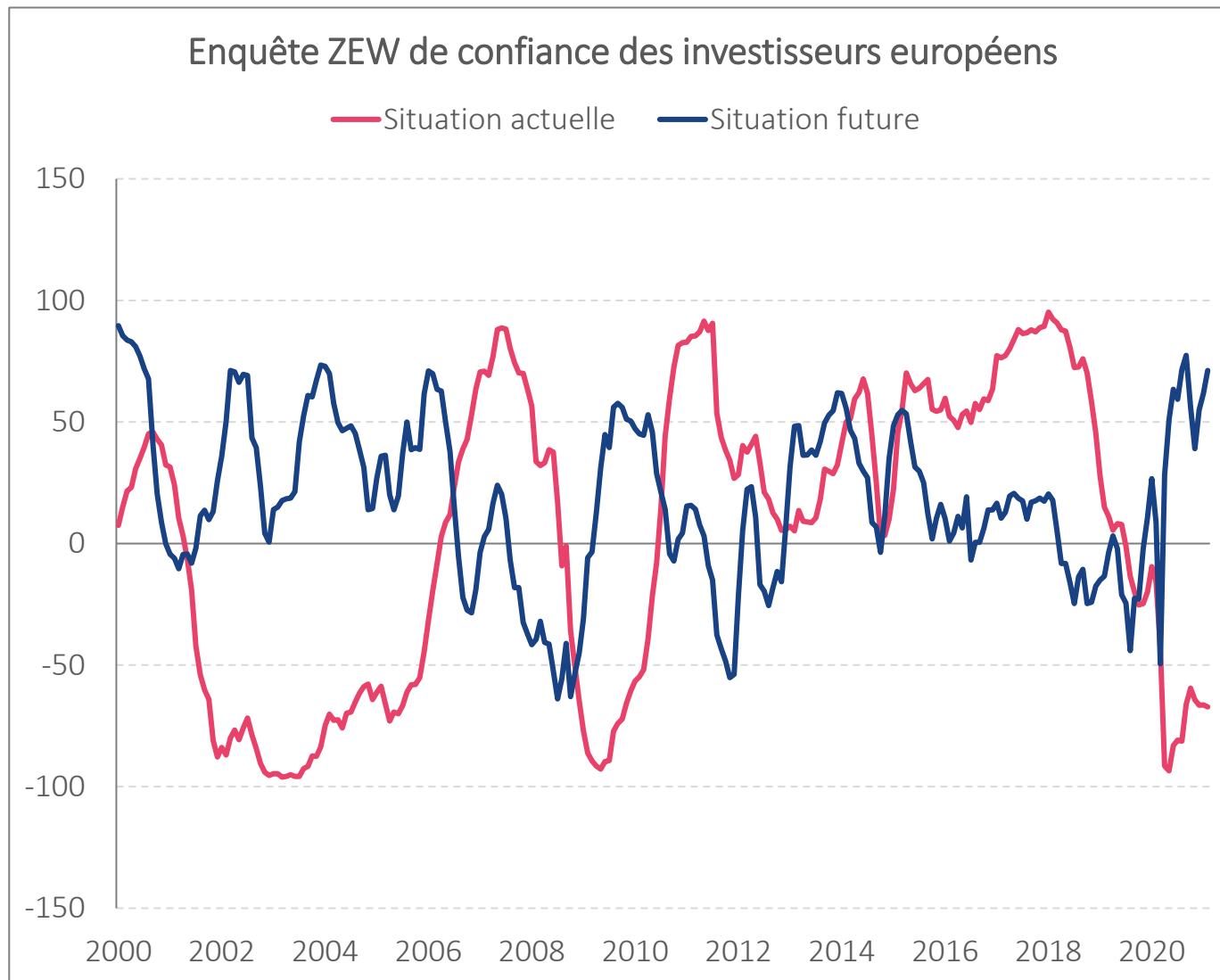
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : l'indicateur de confiance le plus suivi en Europe après les PMI

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Confiance des investisseurs : l'indice ZEW



◆ **DÉFINITION** : enquête réalisée auprès de 350 analystes qui reflète le solde des réponses positives et négatives sur les perspectives de l'économie allemande à 6 mois

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

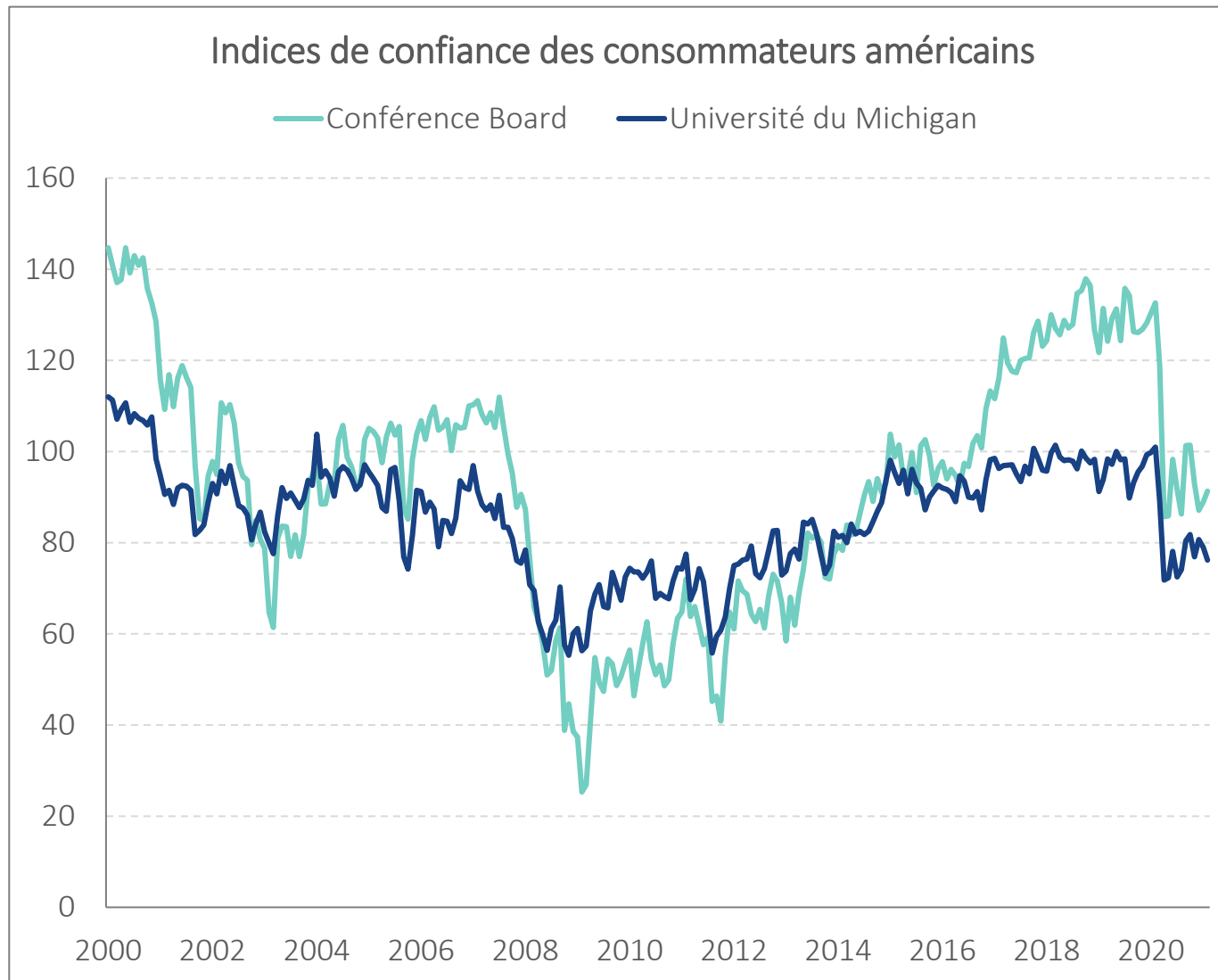
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : regardez davantage l'indice sur la situation future que celui sur la situation actuelle et guettez les extrêmes

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Confiance des consommateurs : aux Etats-Unis



◆ **DÉFINITION** : enquêtes mensuelles réalisées par l'université du Michigan et par le Conference Board auprès de plus de 3500 ménages aux Etats-Unis

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

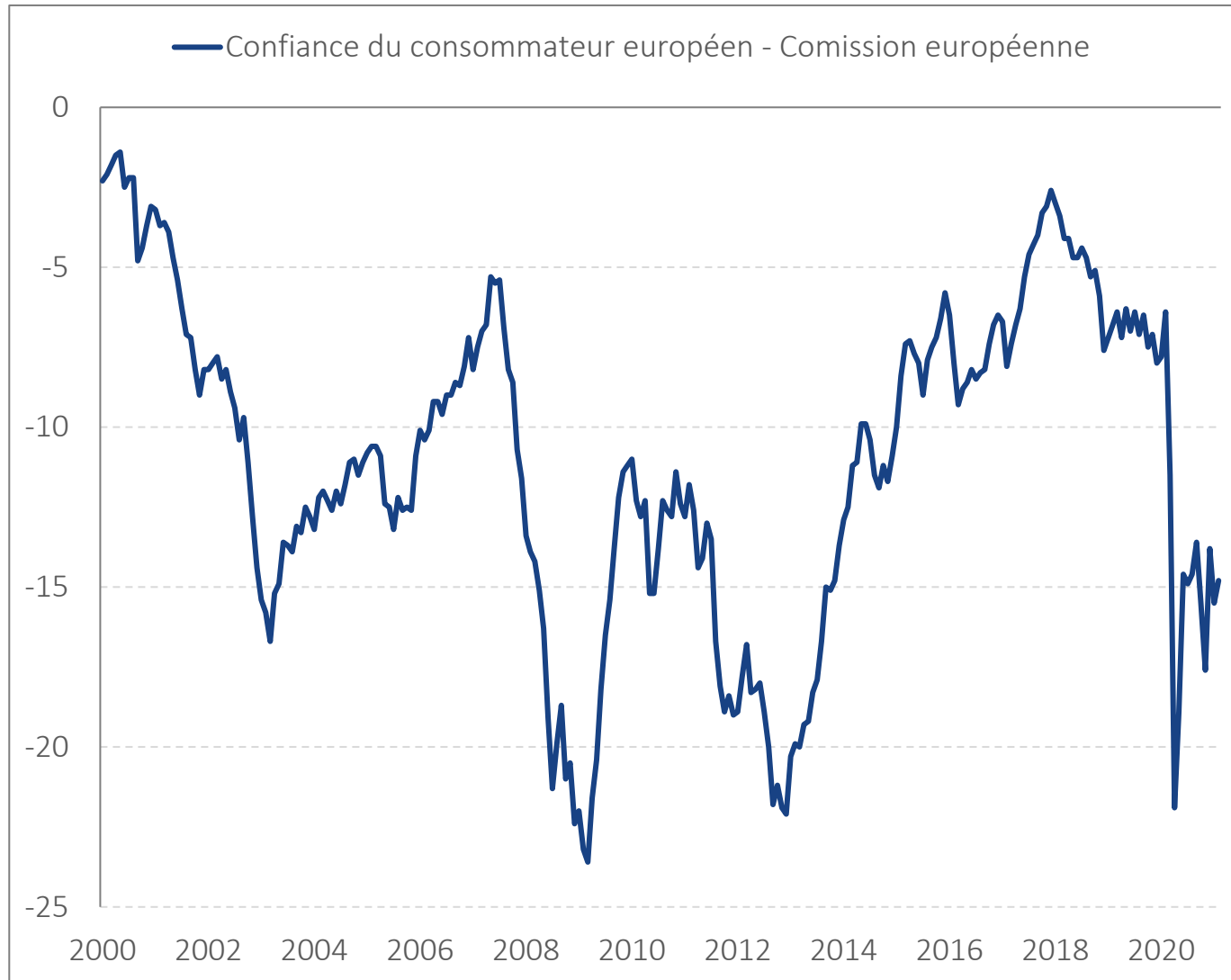
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : des indicateurs avec de bases de comparaison très longues : depuis 1967 !

L'ÉCONOMIE PERÇUE

Confiance des consommateurs : en Europe



◆ **DÉFINITION** : enquête mensuelle réalisée par la Commission européenne auprès de 23000 ménages de la zone euro

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : faible

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

◆ **QUE REGARDER** :

■ Niveau absolu

■ Niveau relatif

■ Tendence/Variation

■ Surprises

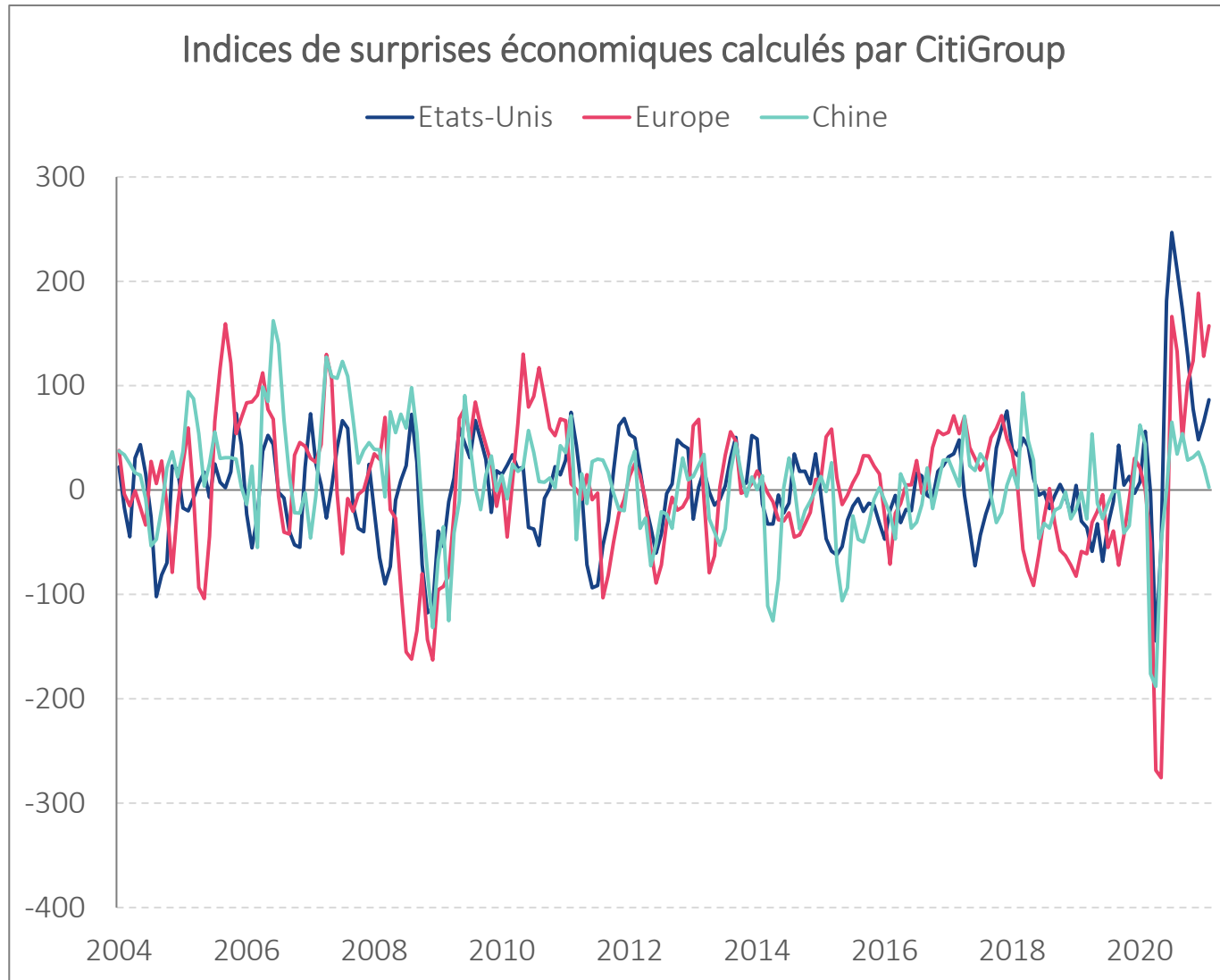
■ Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : le seul indicateur de confiance négatif depuis sa création

3. LES SURPRISES ÉCONOMIQUES

LES SURPRISES ÉCONOMIQUES

Les indices de surprises économiques



◆ **DÉFINITION** : mesure pondérée de la déviation des publications économiques par rapport au consensus. Un indice supérieur à 0 signale des publications supérieures aux attentes et inversement

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER** :

■ Niveau absolu

■ Niveau relatif

■ Tendence/Variation

■ Surprises

■ Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : les inversions de tendance sont de précieux indicateurs avancés

II – LA POLITIQUE MONÉTAIRE

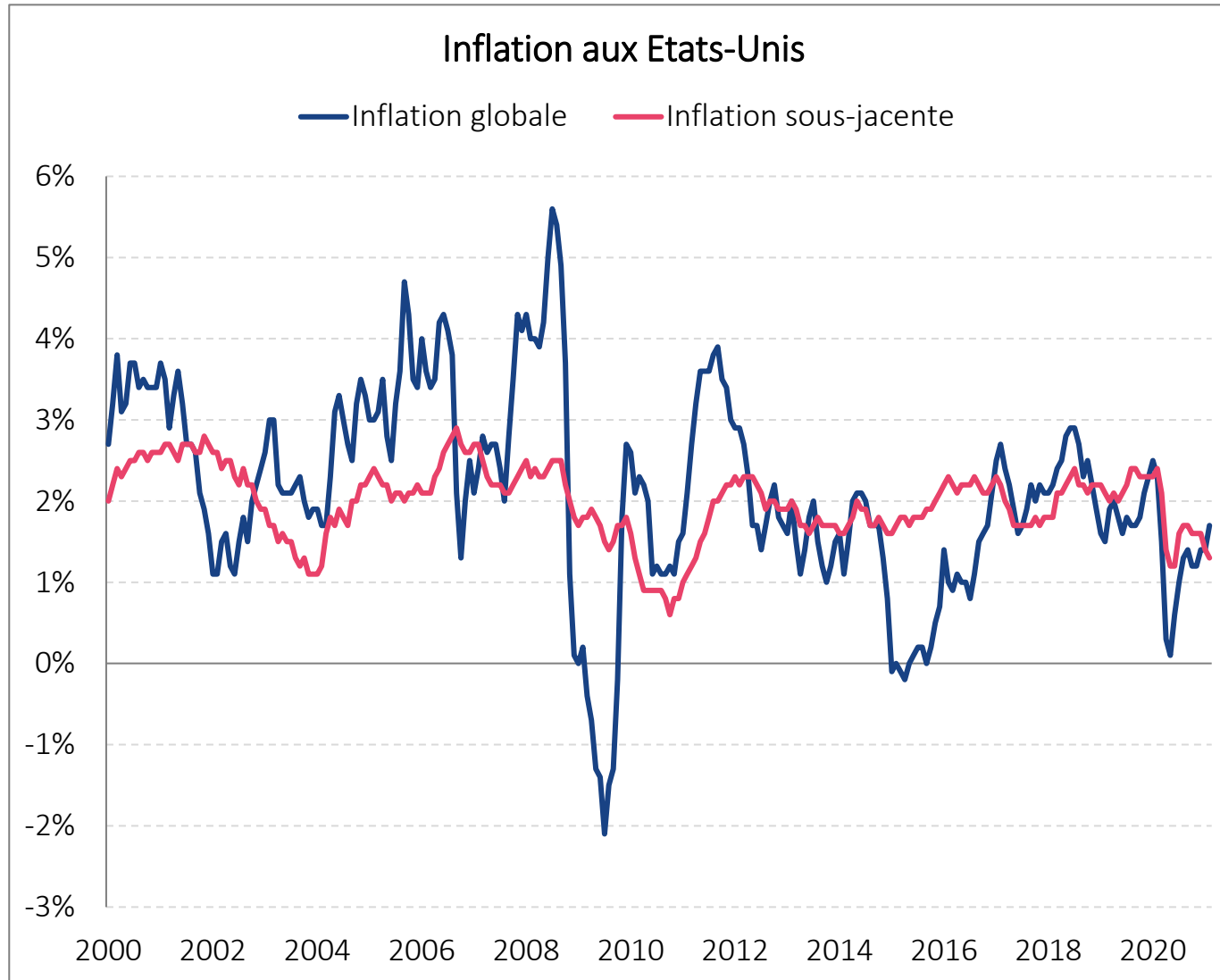
« Il est appréciable que le peuple de cette nation ne comprenne rien au système bancaire et monétaire, car si tel était le cas, je pense que nous serions confrontés à une révolution avant demain matin. »

Henry Ford

1. L'INFLATION

L'INFLATION

L'inflation globale et l'inflation sous-jacente



◆ **DÉFINITION** : variation mensuelle des prix à la consommation aux Etats-Unis ; l'inflation sous-jacente s'entend hors alimentation et énergie

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

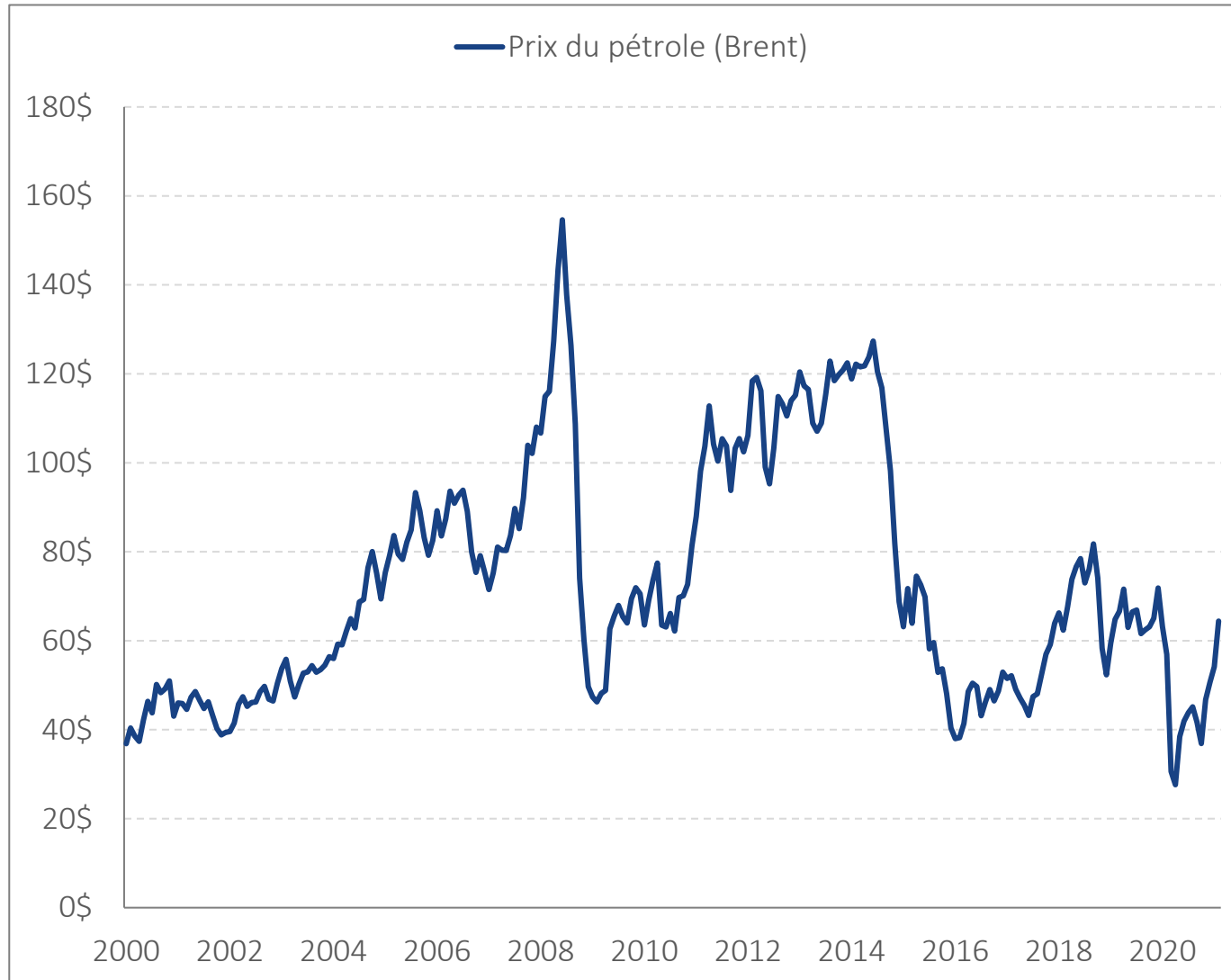
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : surveiller l'inflation aux Etats-Unis... et la déflation en Europe !

L'INFLATION

Les prix de l'énergie



◆ **DÉFINITION** : contrat à terme sur le prix du baril de pétrole brut léger (Brent)

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

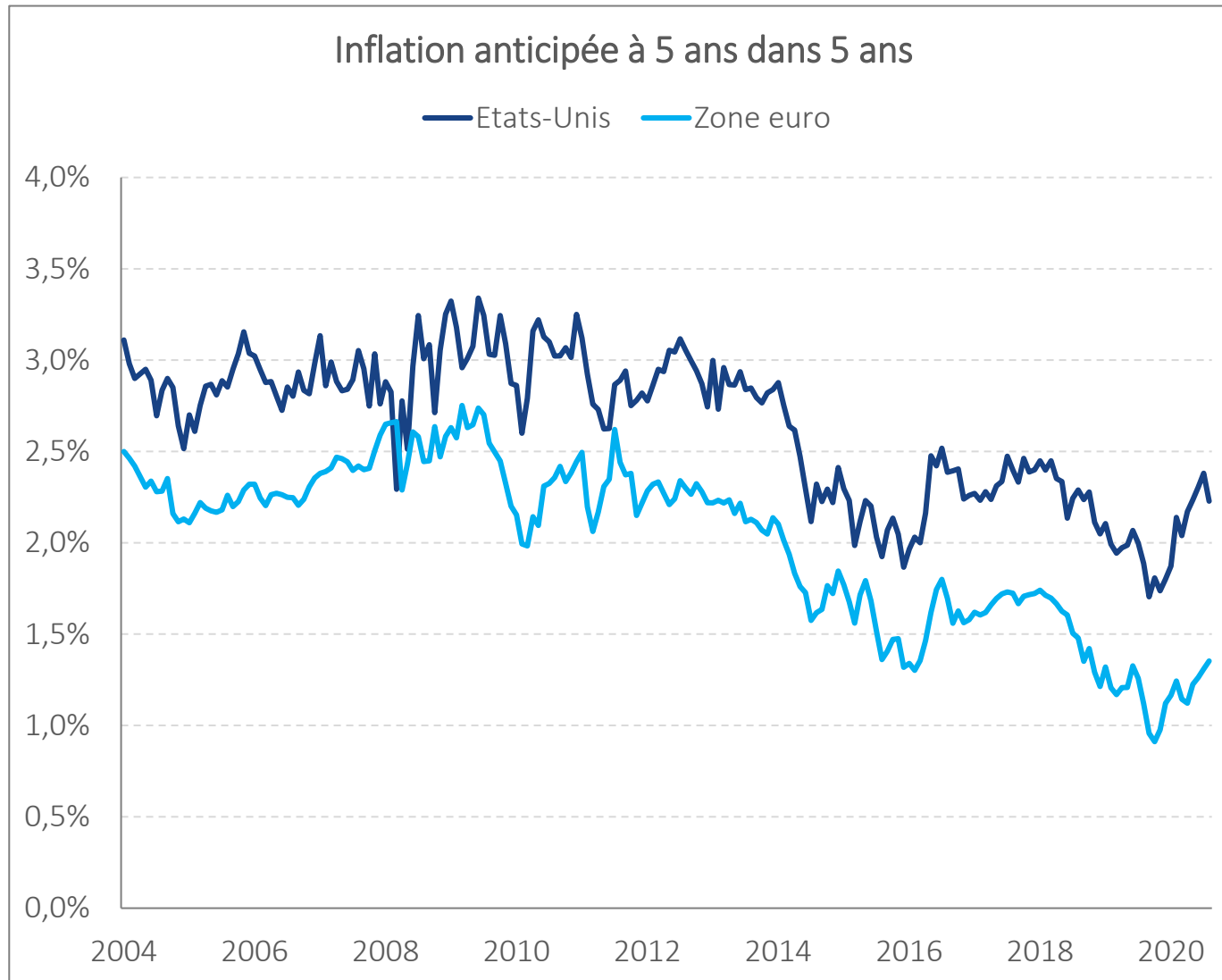
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : à mettre en corrélation avec les variations brusques de l'inflation globale

L'INFLATION

Les anticipations d'inflation



◆ **DÉFINITION** : inflation anticipée à 5 ans dans 5 ans (mesurée par des swaps)

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER** :

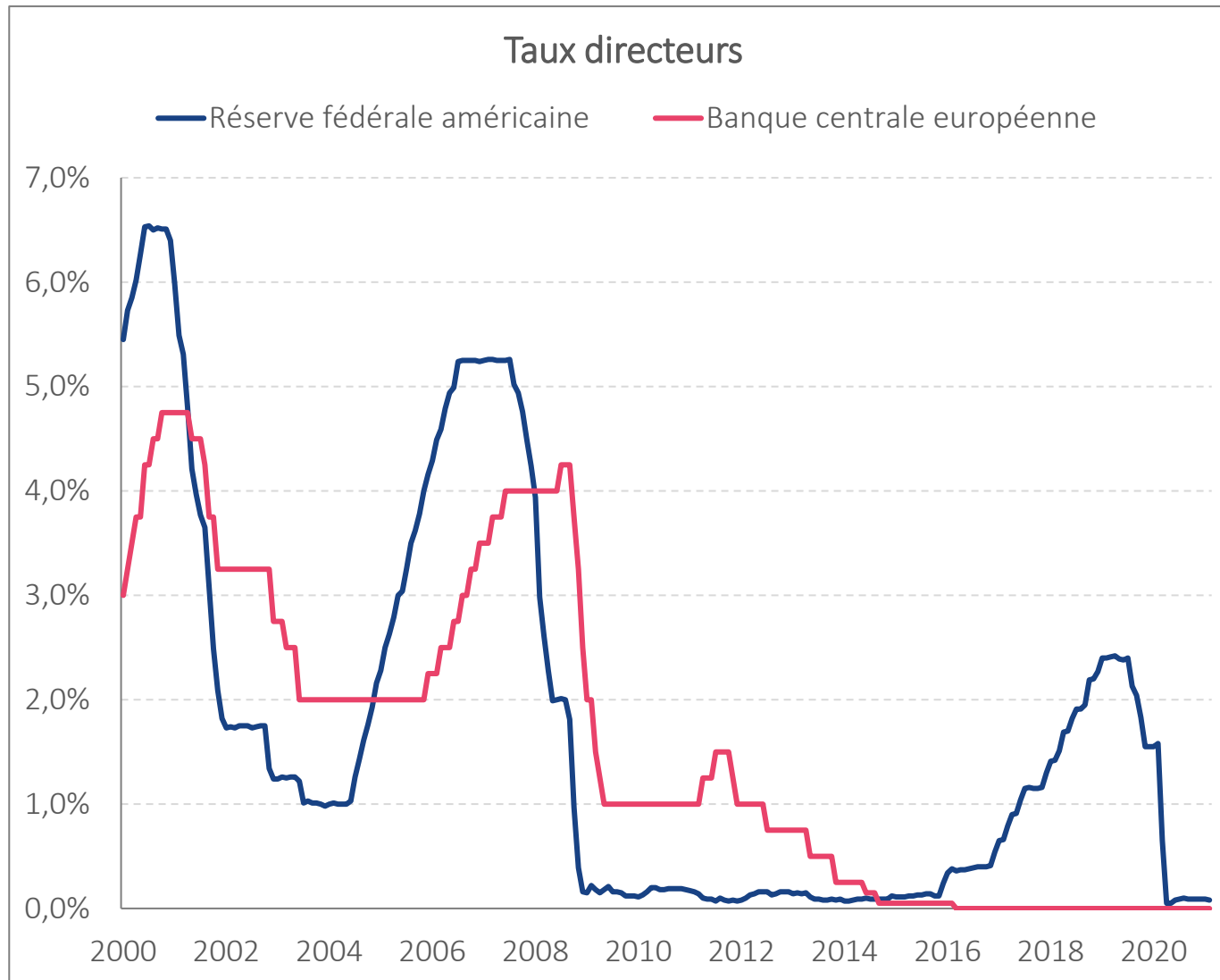
- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : une mesure particulièrement regardée par les banquiers centraux depuis plusieurs années

2. L'ACTION DES BANQUES CENTRALES

L'ACTION DES BANQUES CENTRALES

Les taux directeurs



◆ **DÉFINITION** : principaux taux directeurs (taux de refinancement) de la Fed et de la BCE

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé au moment des modifications

◆ **PÉRIODICITÉ** : données quotidiennes, modifications lors des réunions des banques centrales

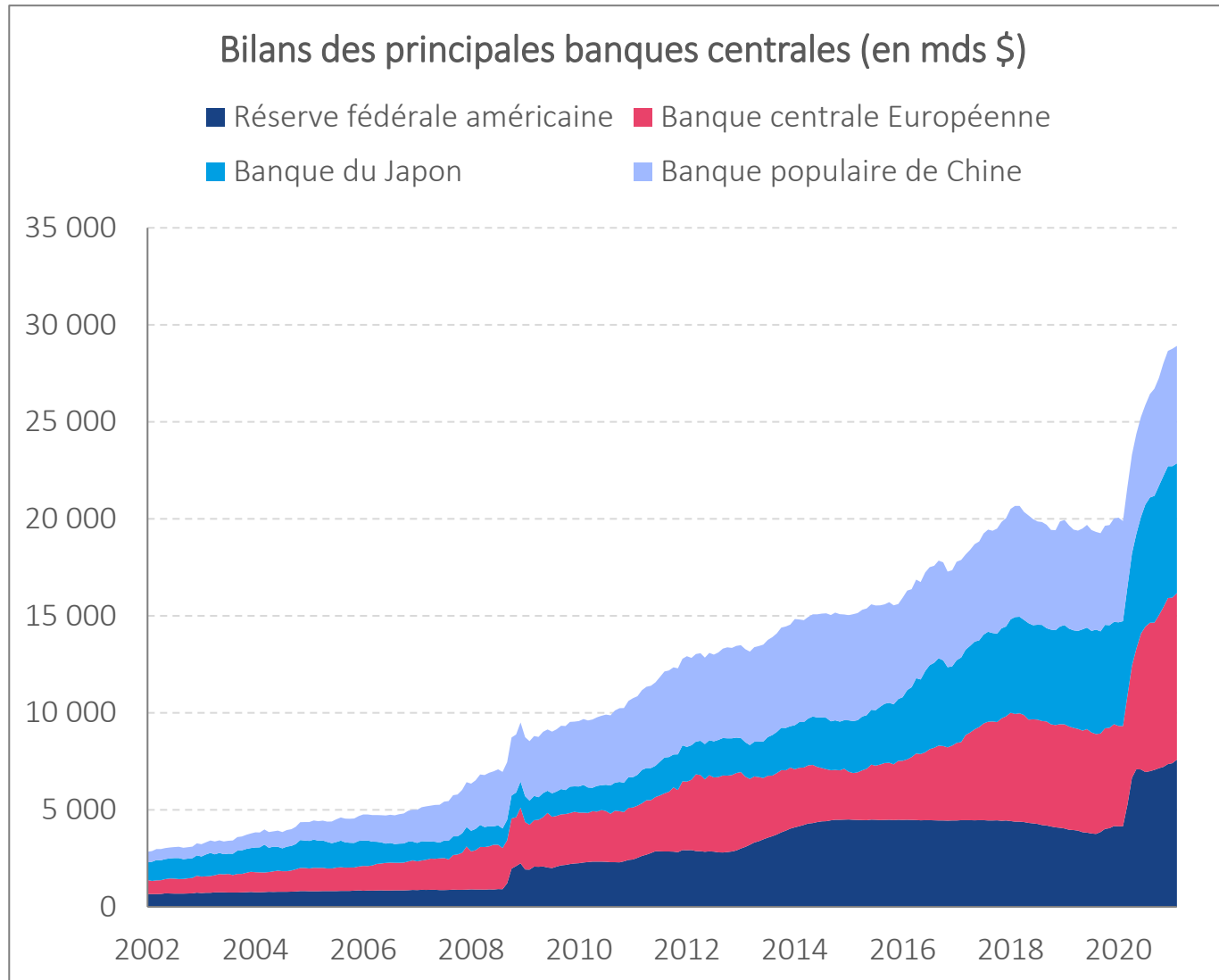
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : les annonces de baisses/hausses des taux impactent très fortement les marchés

L'ACTION DES BANQUES CENTRALES

Les bilans des banques centrales



◆ **DÉFINITION** : bilans cumulés des principales banques centrales, en milliards de dollars

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : mensuelle

◆ **QUE REGARDER** :

■ Niveau absolu

■ Niveau relatif

■ Tendence/Variation

■ Surprises

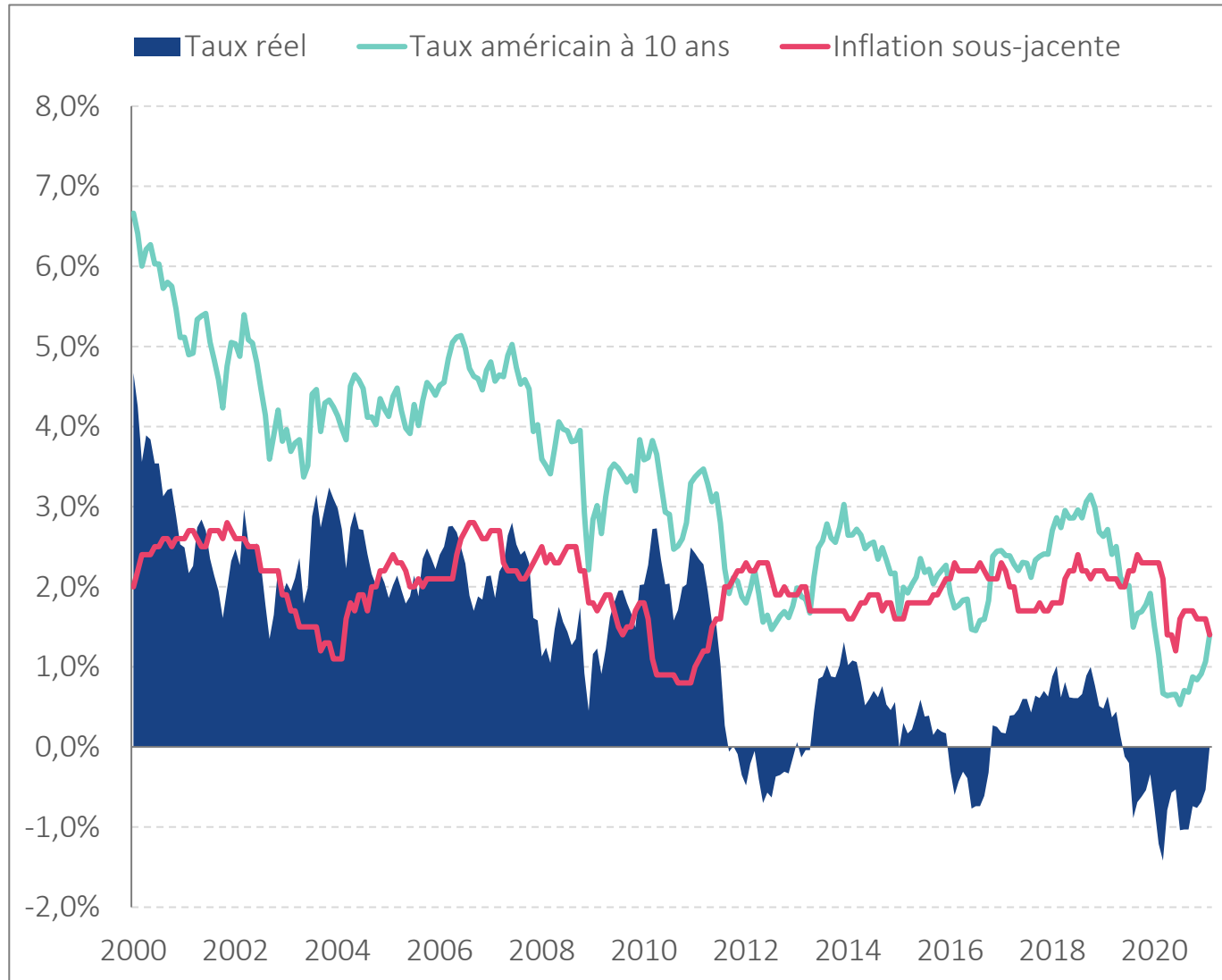
■ Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : l'augmentation du bilan d'une banque centrale soutient les actifs risqués de la zone concernée et inversement

3. LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE

LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE

Les taux réels



◆ **DÉFINITION** : les taux réels correspondent aux taux nominaux diminués de l'inflation

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

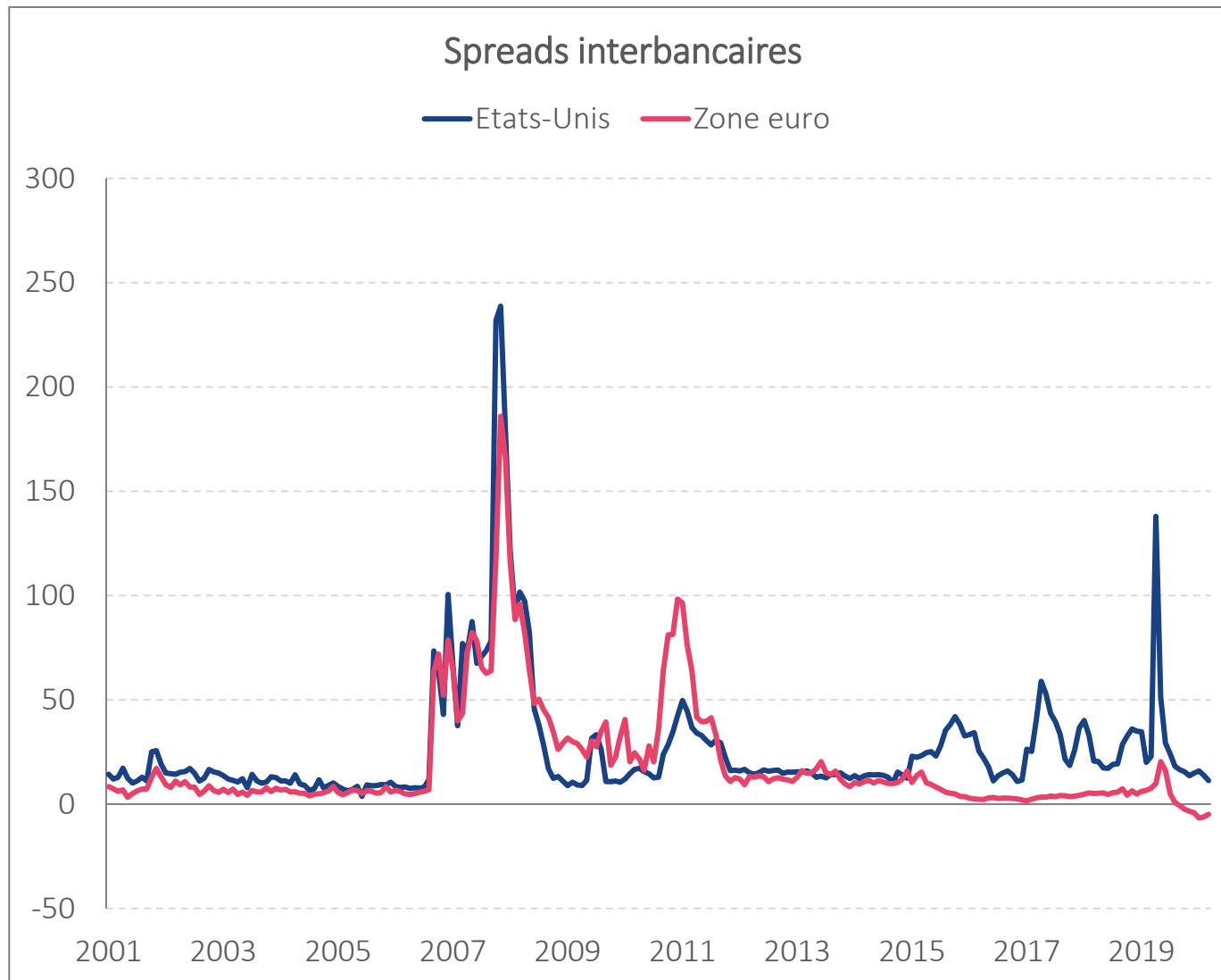
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : des taux d'intérêts réels très faibles ou négatifs favorisent la demande de crédit et, à termes, l'inflation

LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE

Le marché interbancaire



◆ **DÉFINITION** : différence entre le taux de référence du marché monétaire (Libor 3 mois) et le swap de taux OIS

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

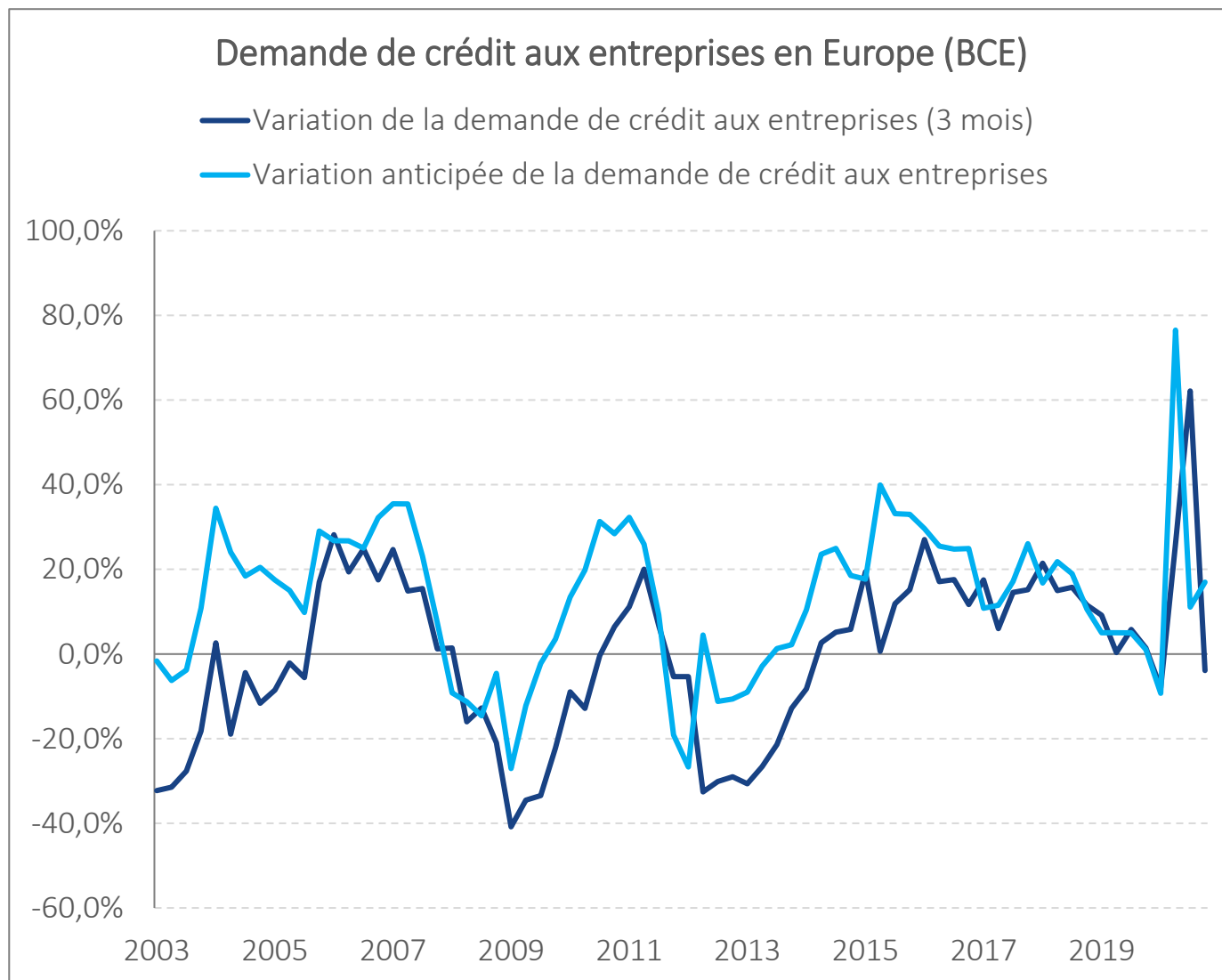
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : le thermomètre de la confiance dans le système bancaire : surveiller les hausses violentes !

LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE

Les demandes de crédits



◆ **DÉFINITION** : variation trimestrielle de la demande de crédit par les entreprises et anticipations pour le trimestre à venir

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : faible

◆ **PÉRIODICITÉ** : trimestrielle

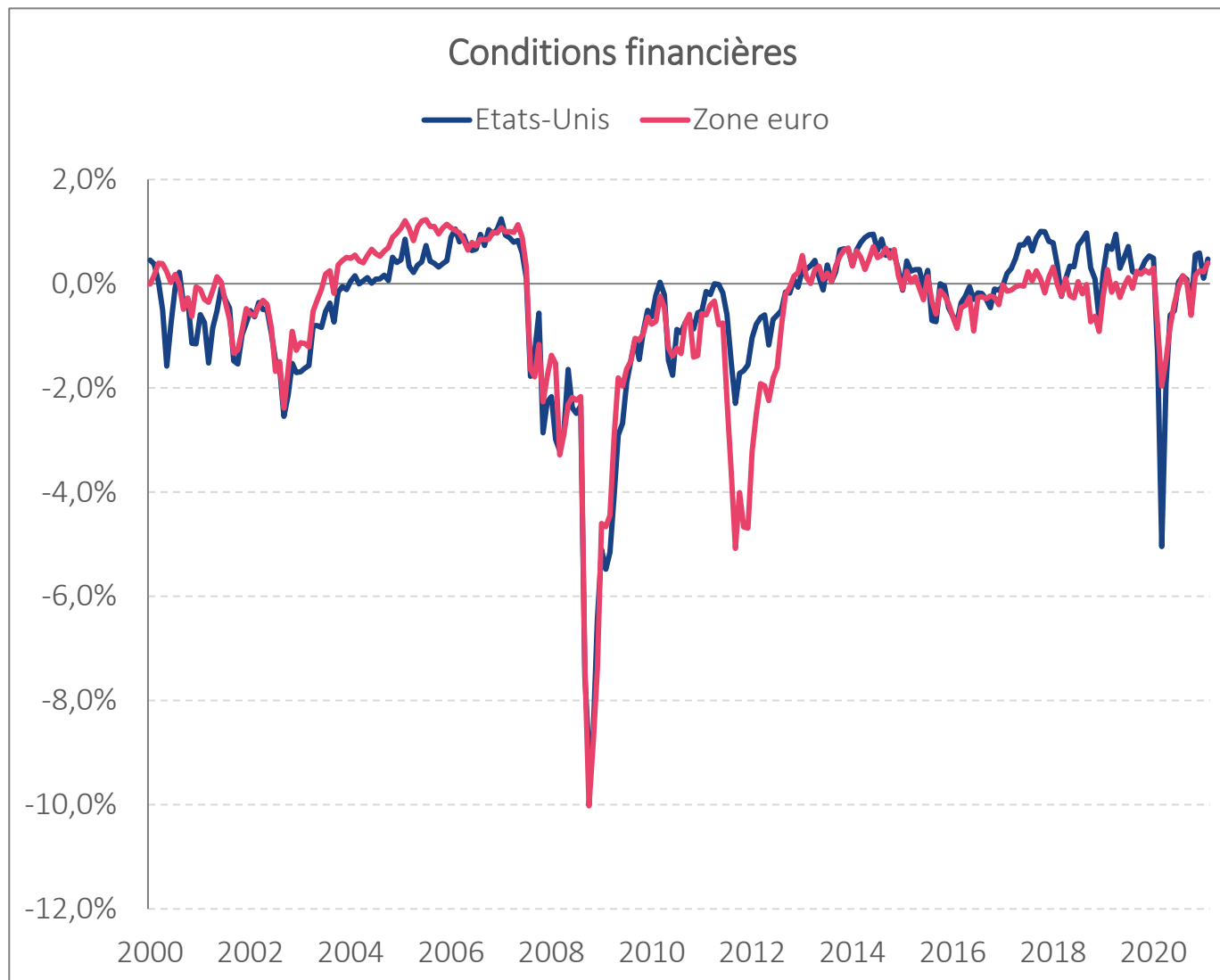
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : une mesure du besoin de financement des entreprises

LA TRANSMISSION À L'ÉCONOMIE

Les conditions financières



◆ **DÉFINITION** : indices agrégeant des données sur les marchés des actions, des taux, du crédit ou du change

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : le baromètre de la santé des marchés financiers... et de la bonne transmission des politiques monétaires

III – LES MARCHÉS

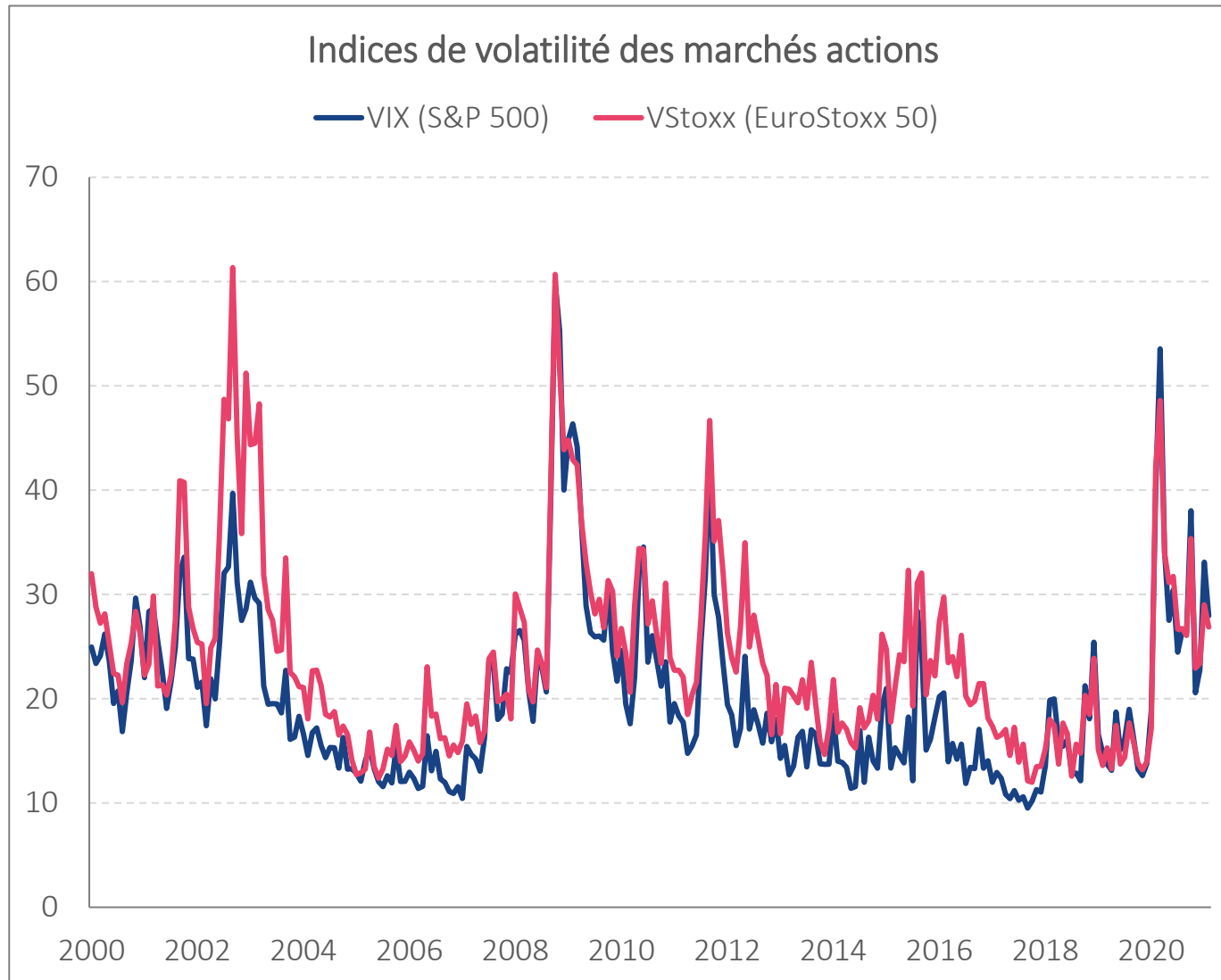
« Octobre est un mois particulièrement dangereux pour spéculer en bourse. Mais il y en a d'autres : juillet, janvier, septembre, avril, novembre, mai, mars, juin, décembre, août et février. »

Marc Twain

1. LES ACTIONS

LES ACTIONS

Perception du risque : les indices de volatilité



◆ **DÉFINITION** : indices de volatilité implicite du S&P 500 et de l'EuroStoxx 50, calculés à partir des options cotées à la monnaie avec une durée de vie de 30 jours

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

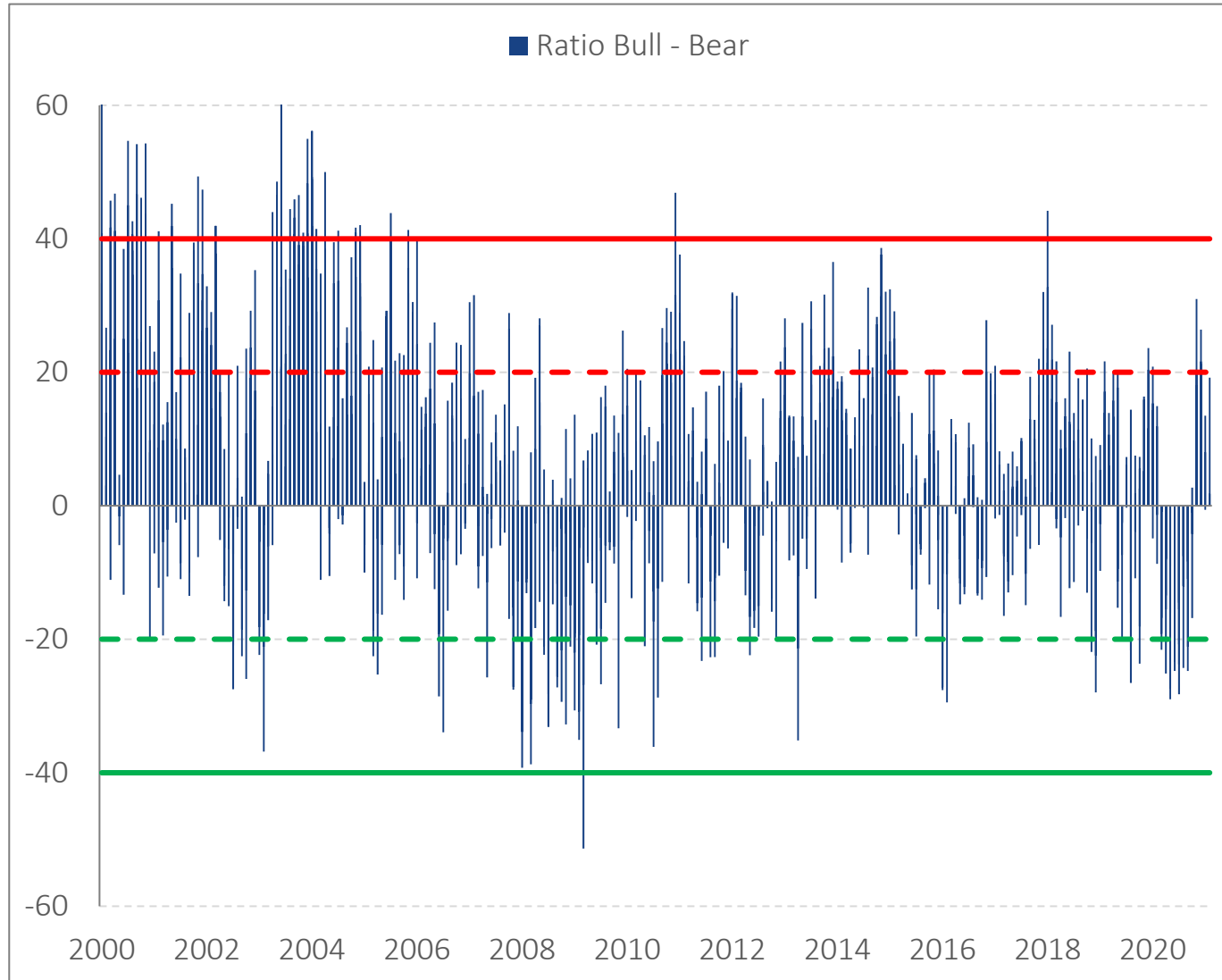
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : regarder certains niveaux clé (15/40/80) ainsi que la rapidité de la variation

LES ACTIONS

Perception du risque : le ratio « Bull-Bear »



◆ **DÉFINITION** : enquête menée auprès de 100 investisseurs américains sur leur vision des marchés actions à 6 mois. Un indice supérieur à 0 indique un consensus haussier, et inversement

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

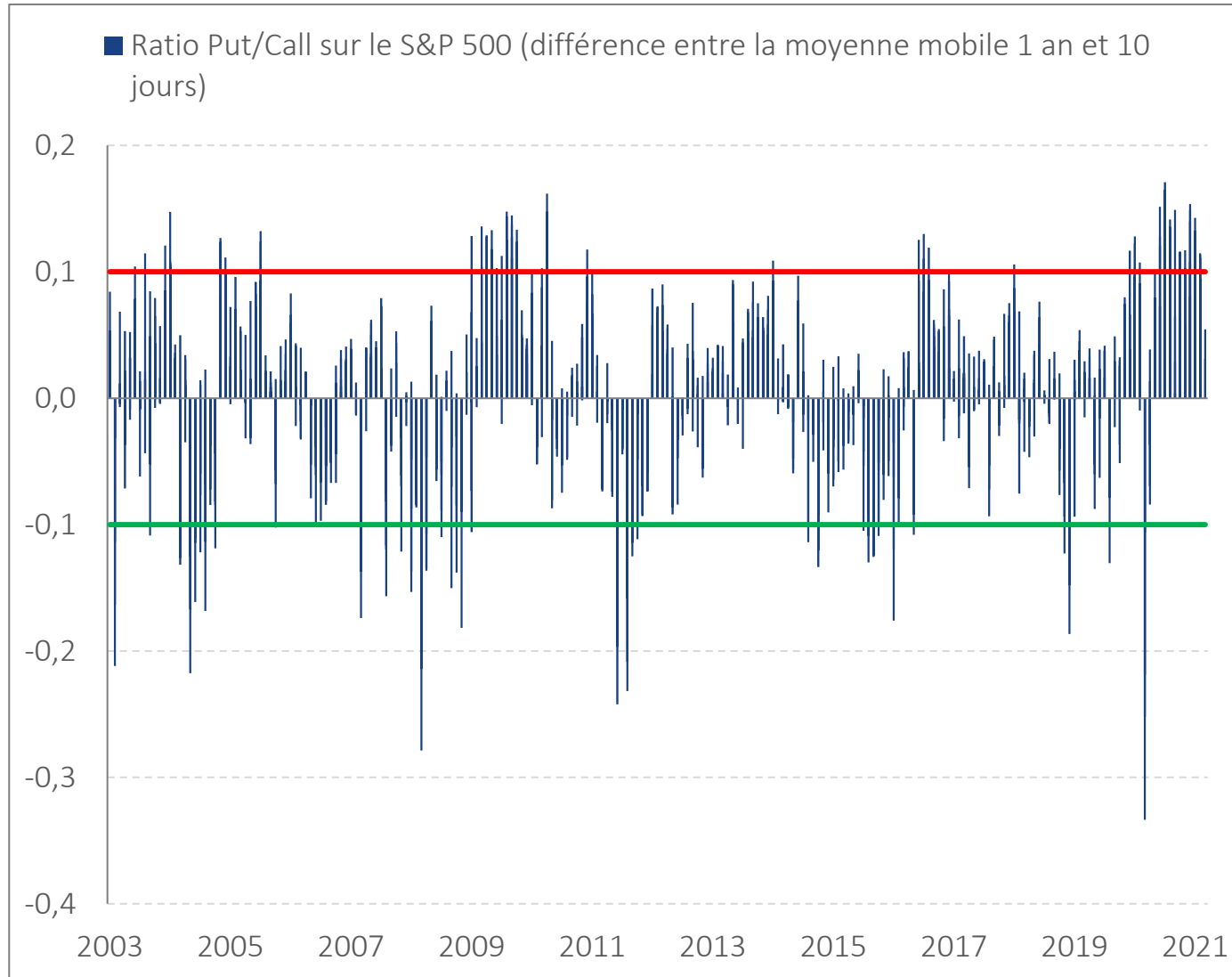
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : guetter les extrêmes et à oublier le reste du temps

LES ACTIONS

Perception du risque : le ratio « Put-Call »



◆ **DÉFINITION** : volume d'options de vente (put) divisé par le volume d'options d'achat (call) sur un indice ou une action donnée

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

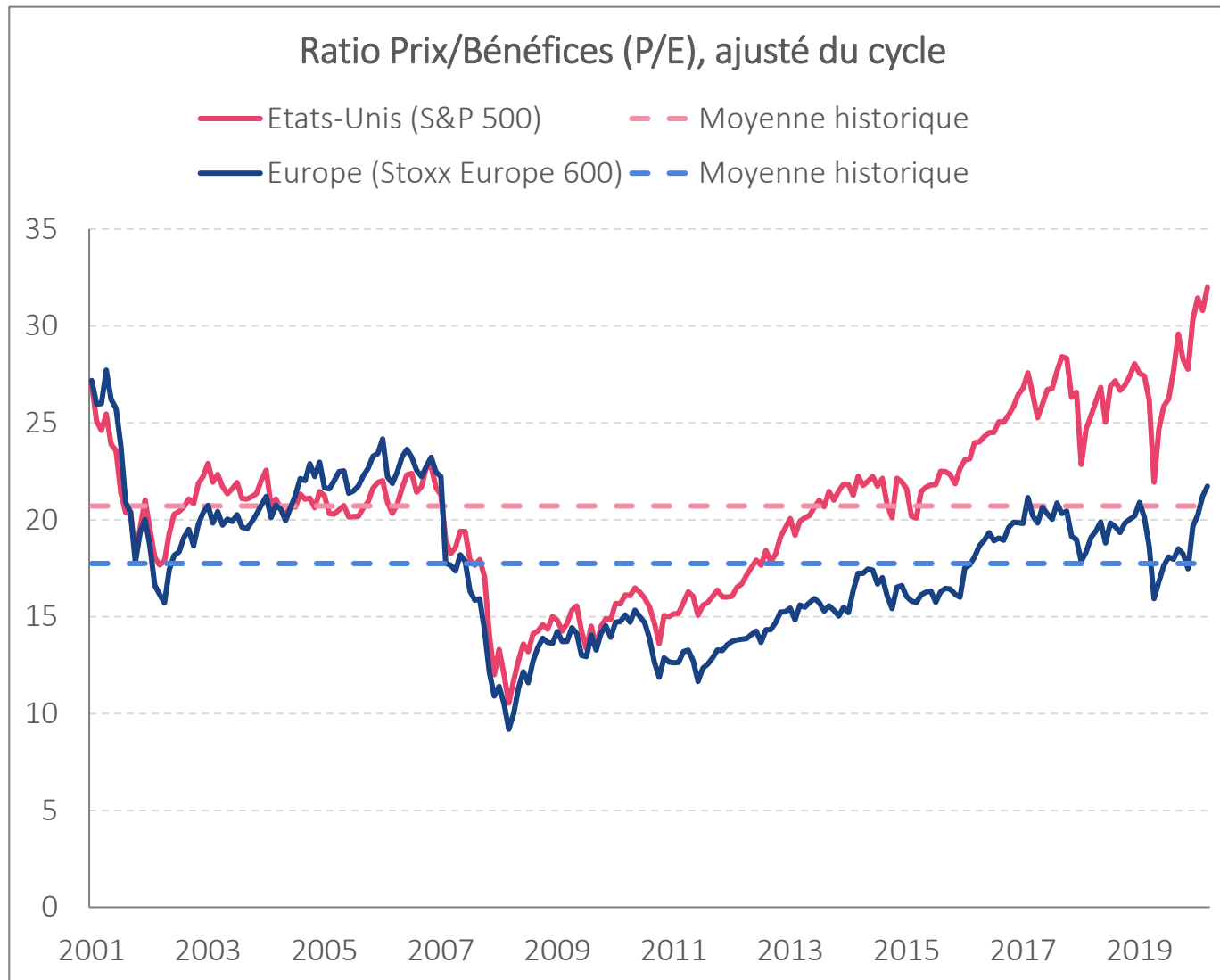
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : guetter les extrêmes et à oublier le reste du temps ; peut être utilisé sur une grande variété de sous-jacents

LES ACTIONS

La valorisation : le P/E ajusté du cycle



◆ **DÉFINITION** : ratio de valorisation des marchés actions, calculé comme le prix rapporté aux bénéfices par actions moyens sur 10 ans, ajusté de l'inflation

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

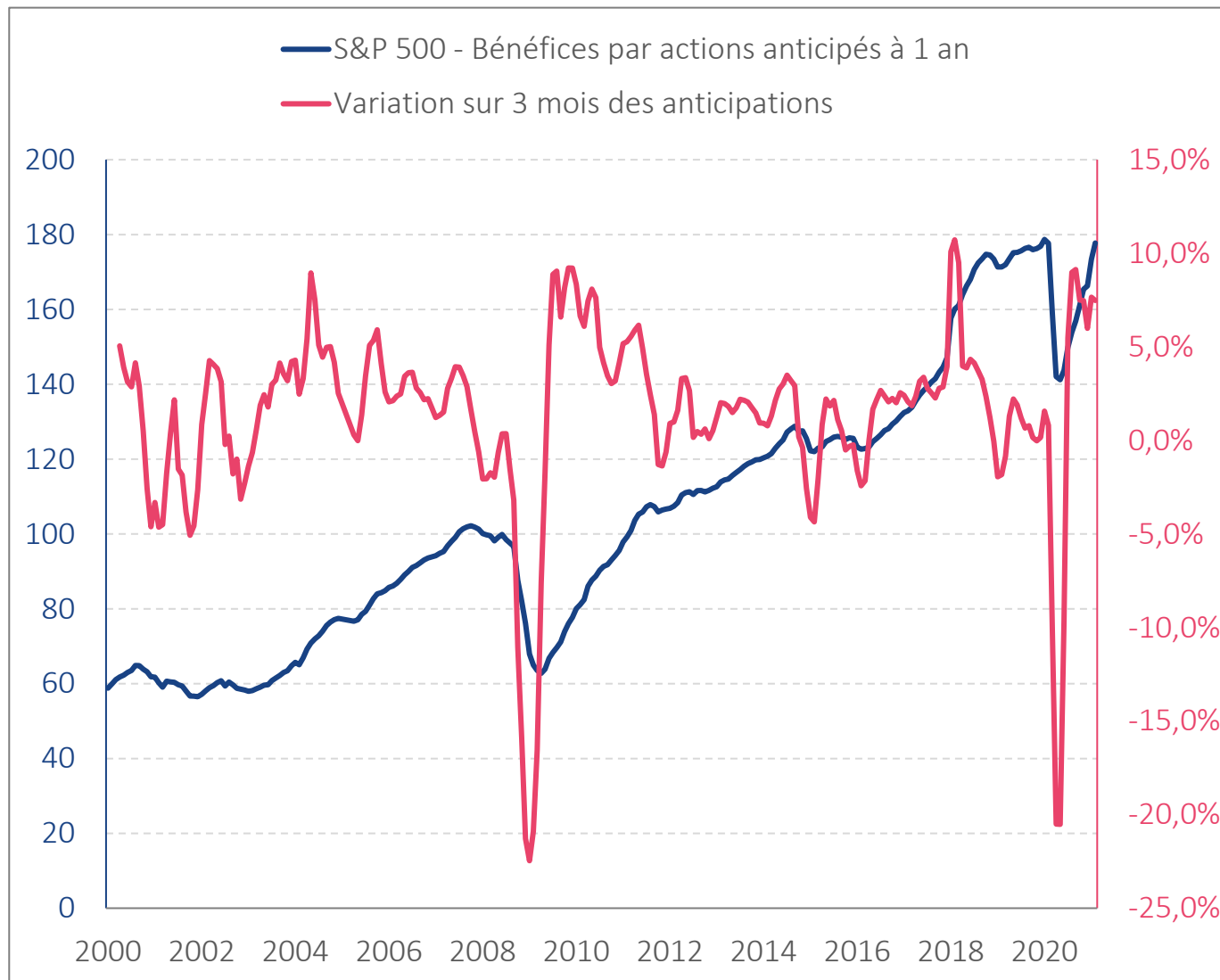
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : les extrêmes peuvent perdurer... dans un sens comme dans l'autre

LES ACTIONS

Les résultats des entreprises : les bénéfices attendus



◆ **DÉFINITION** : bénéfices par actions attendus à 1 an pour un indice ou une action donnée, comparés à la variation de ces attentes sur 3 mois

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER :**

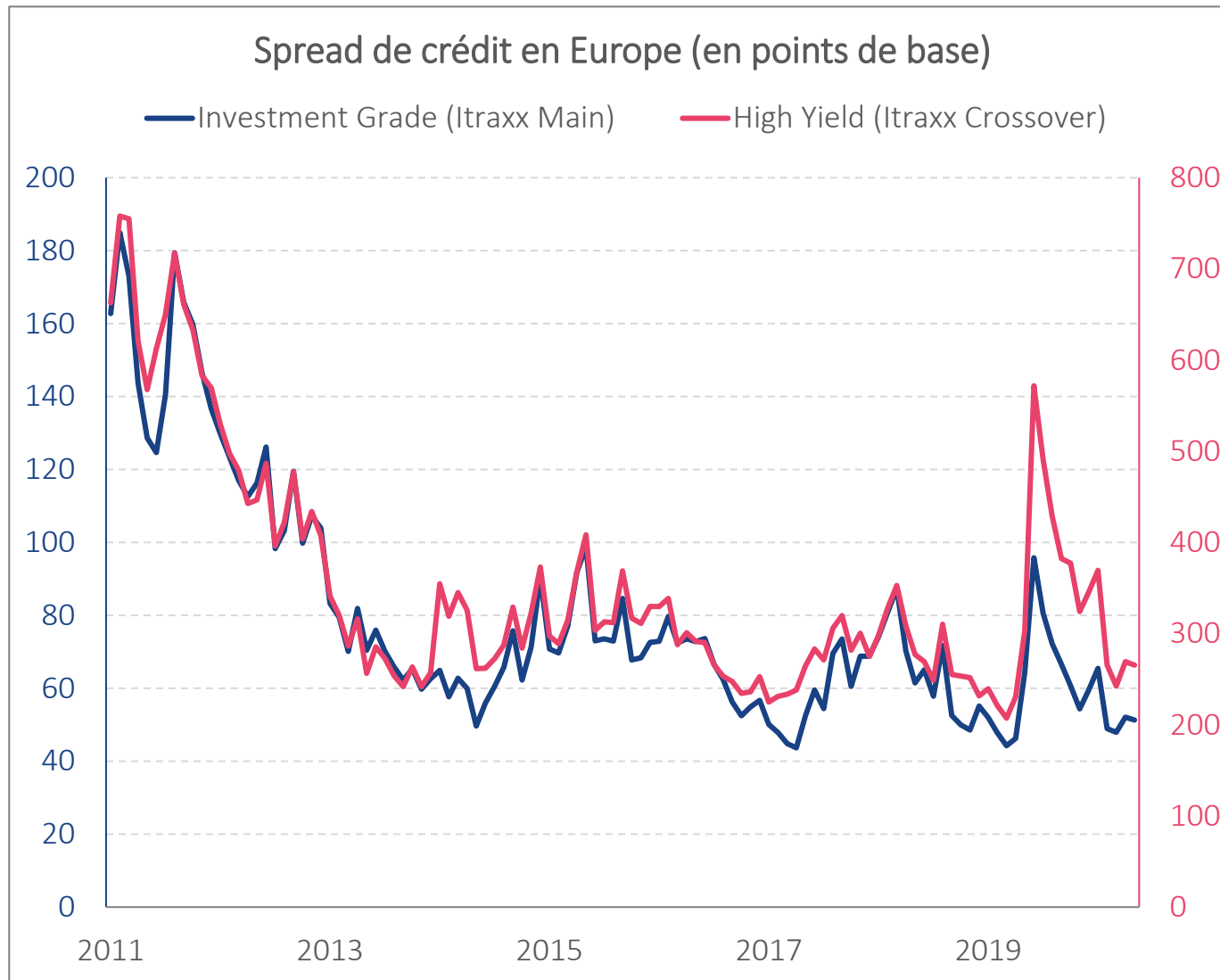
- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : surveiller la dynamique plus que le niveau

2. LES OBLIGATIONS

LES OBLIGATIONS

Obligations d'entreprises : les « spread » de crédit



◆ **DÉFINITION** : prime de risque à 5 ans des émetteurs européens « Investment Grade » et « High Yield » les plus traités

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

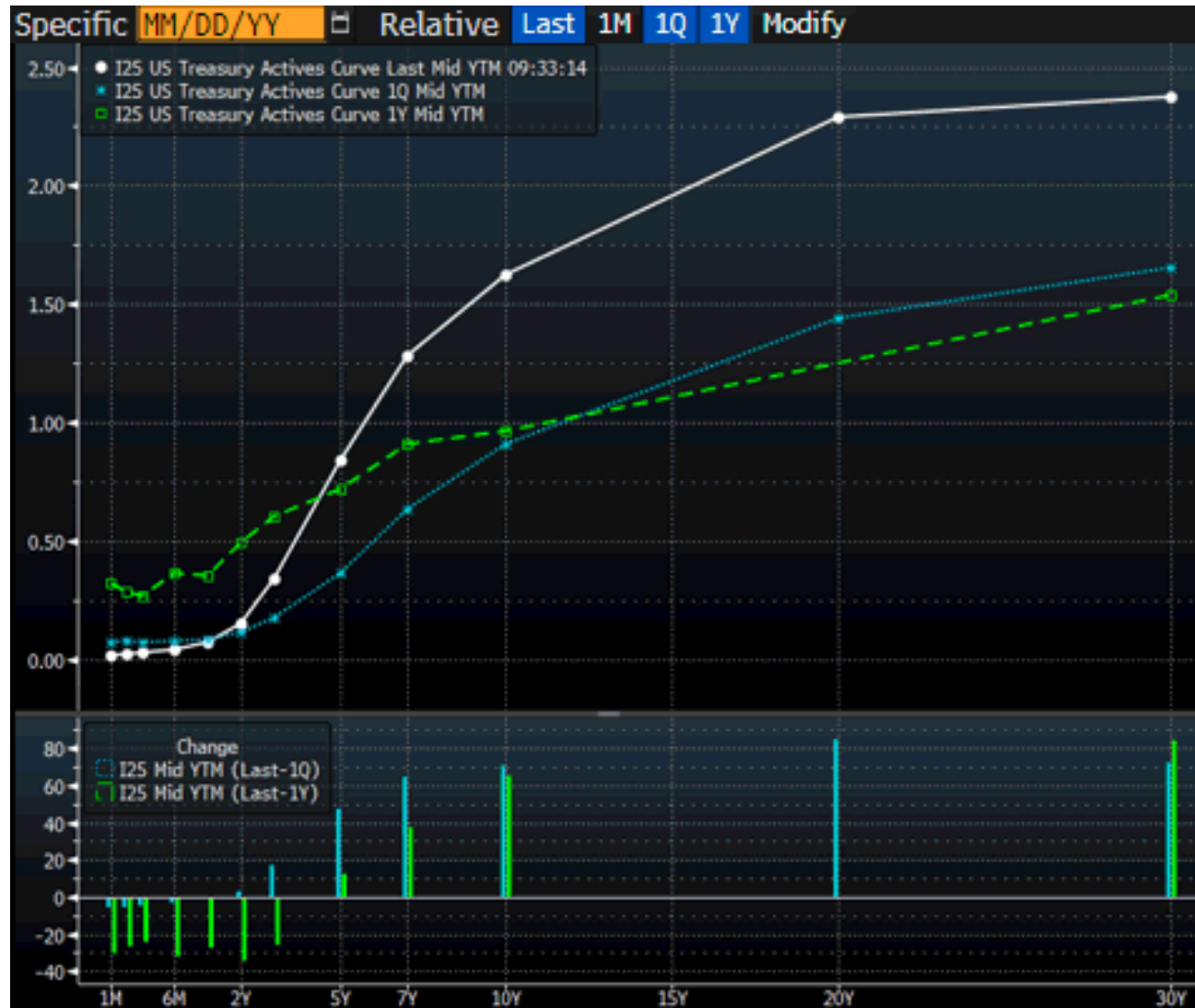
◆ **QUE REGARDER :**

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : les niveaux de tension extrêmes sont traditionnellement de bons points d'entrée si les banques centrales agissent en parallèle

LES OBLIGATIONS

Obligations d'Etats : les courbes des taux



◆ **DÉFINITION** : représentation graphique du niveau des taux d'intérêts en fonction des échéances, pour un pays donné

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : élevé

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

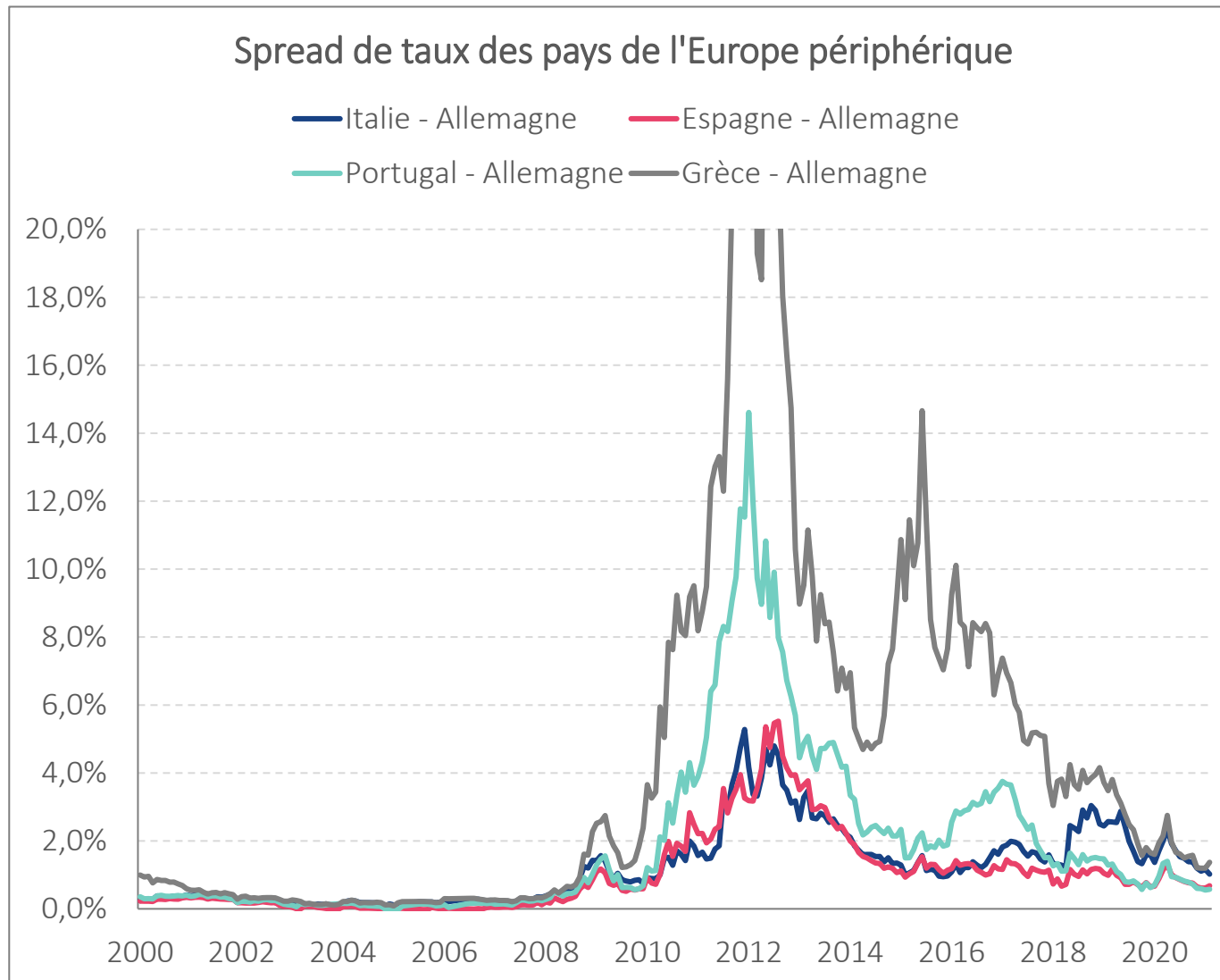
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : surveiller les phases de pentification (les taux longs montent plus que les taux courts) et d'aplatissement (les taux longs baissent plus que les taux courts)

LES OBLIGATIONS

Obligations d'Etats : les « spread périphériques »



◆ **DÉFINITION** : écart entre les taux à 10 ans des pays de l'Europe périphérique et le taux à 10 ans allemand, considéré comme le moins risqué

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER :**

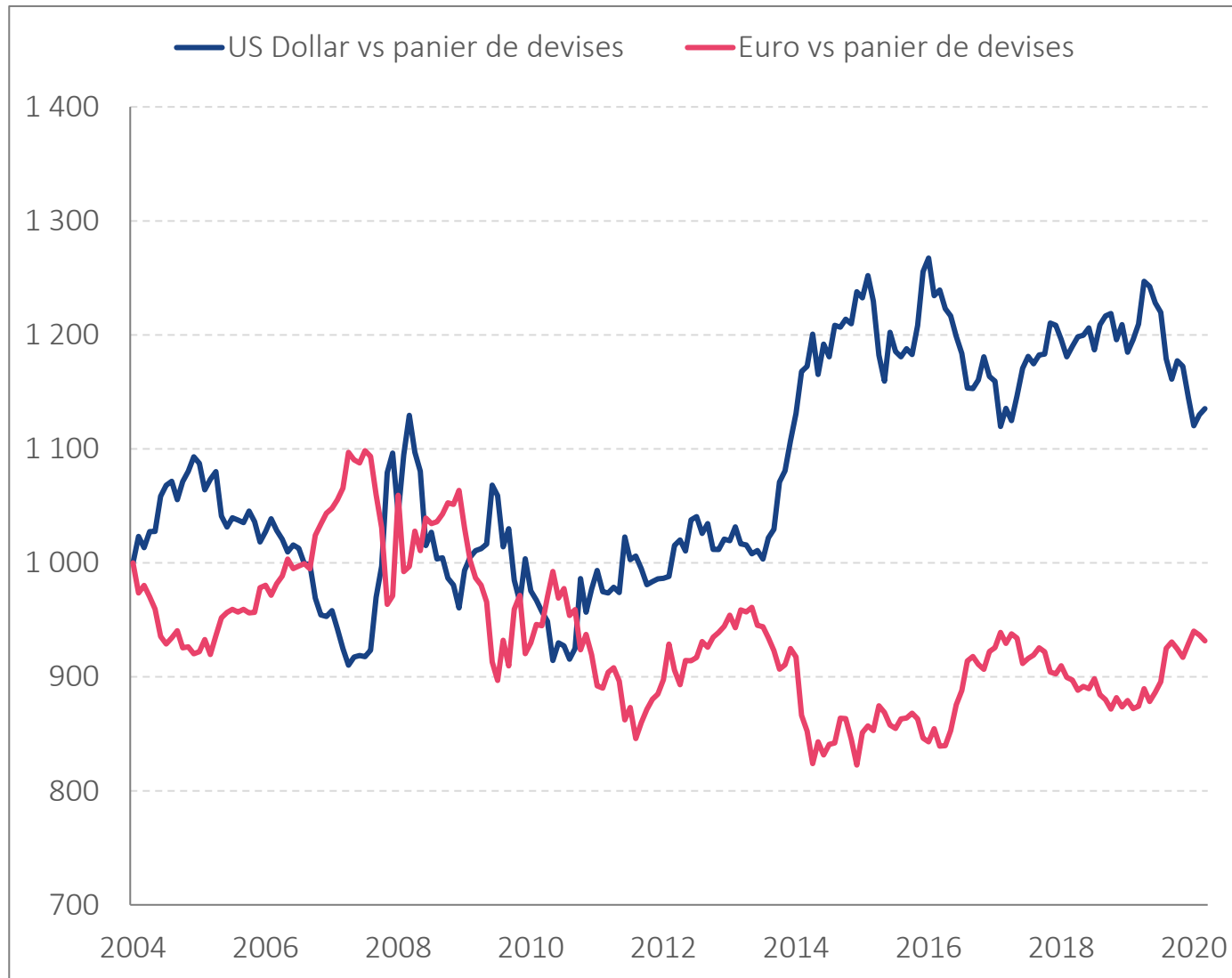
- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendance/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : un indicateur de la cohésion économique et politique de la zone euro

3. LES DEVISES

LES DEVISES

Le dollar et l'euro contre des paniers de devise



◆ **DÉFINITION** : évolution du dollar contre un panier de 10 devises et de l'euro contre un panier de 8 devises

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

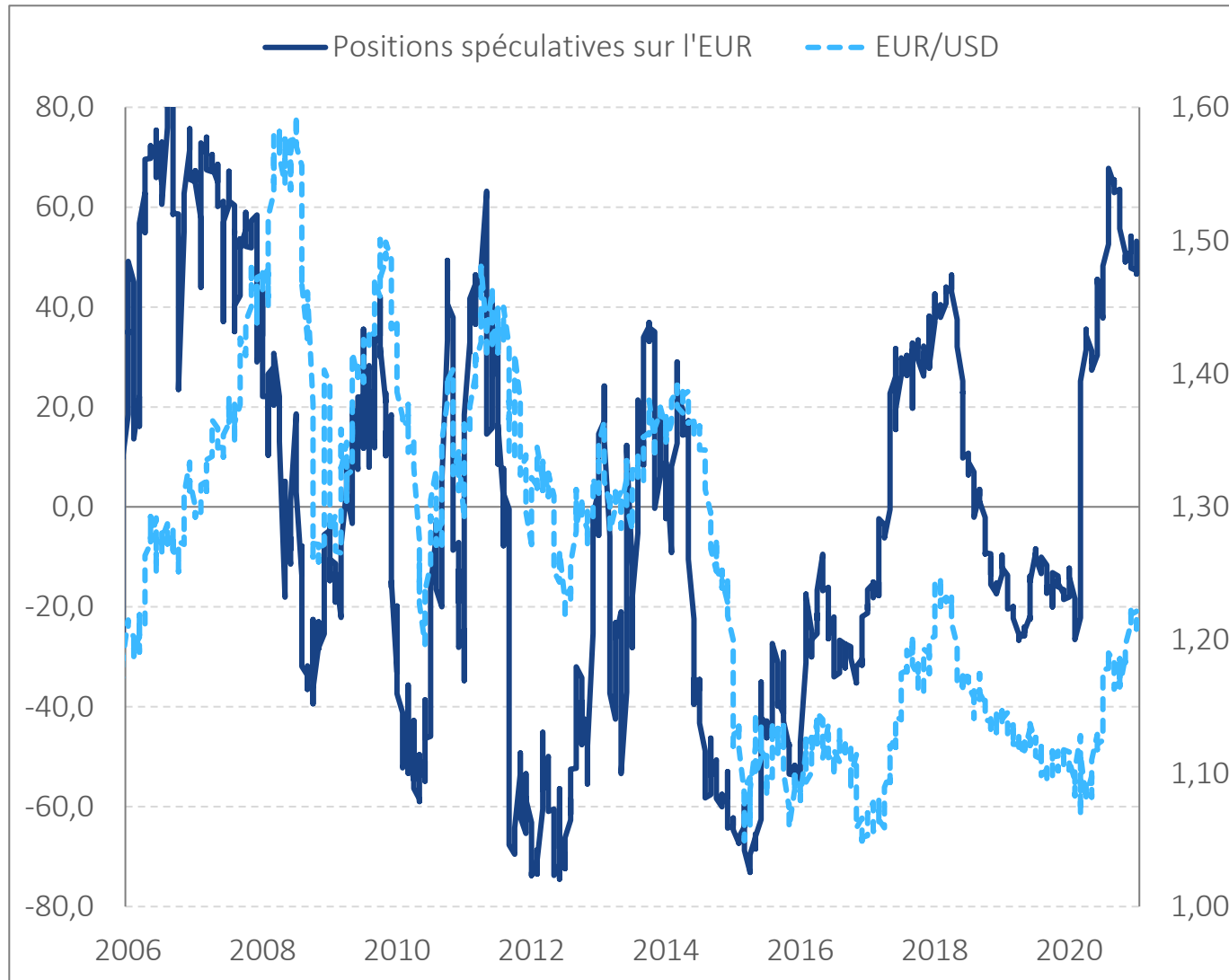
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : pour une perception plus fine de la force ou de la faiblesse d'une devise

LES DEVISES

Les positions spéculatives



◆ **DÉFINITION** : solde des contrats acheteurs et des contrats vendeurs sur l'euro, comparé à l'évolution de la parité EUR/USD.

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

◆ **QUE REGARDER :**

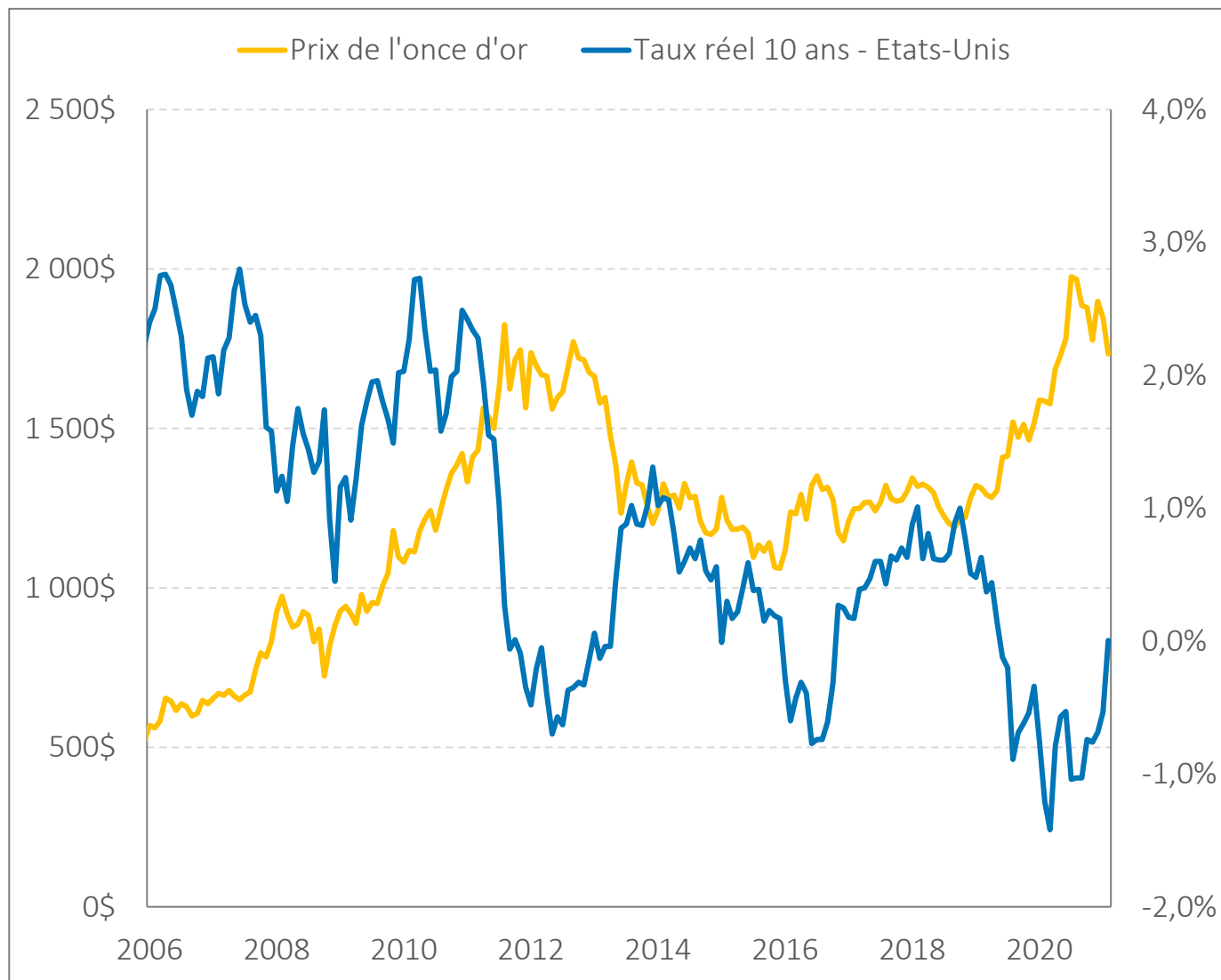
- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : surveiller les niveaux extrêmes sur les positions spéculatives, indicateurs de retournements de tendance sur le taux de change

4. LES MATIÈRES PREMIÈRES

LES MATIÈRES PREMIÈRES

L'or vs les taux réels



◆ **DÉFINITION** : prix de l'once d'or comparé au taux réel américain à 10 ans

◆ **DEGRÉ D'IMPORTANCE** : moyen

◆ **PÉRIODICITÉ** : quotidienne

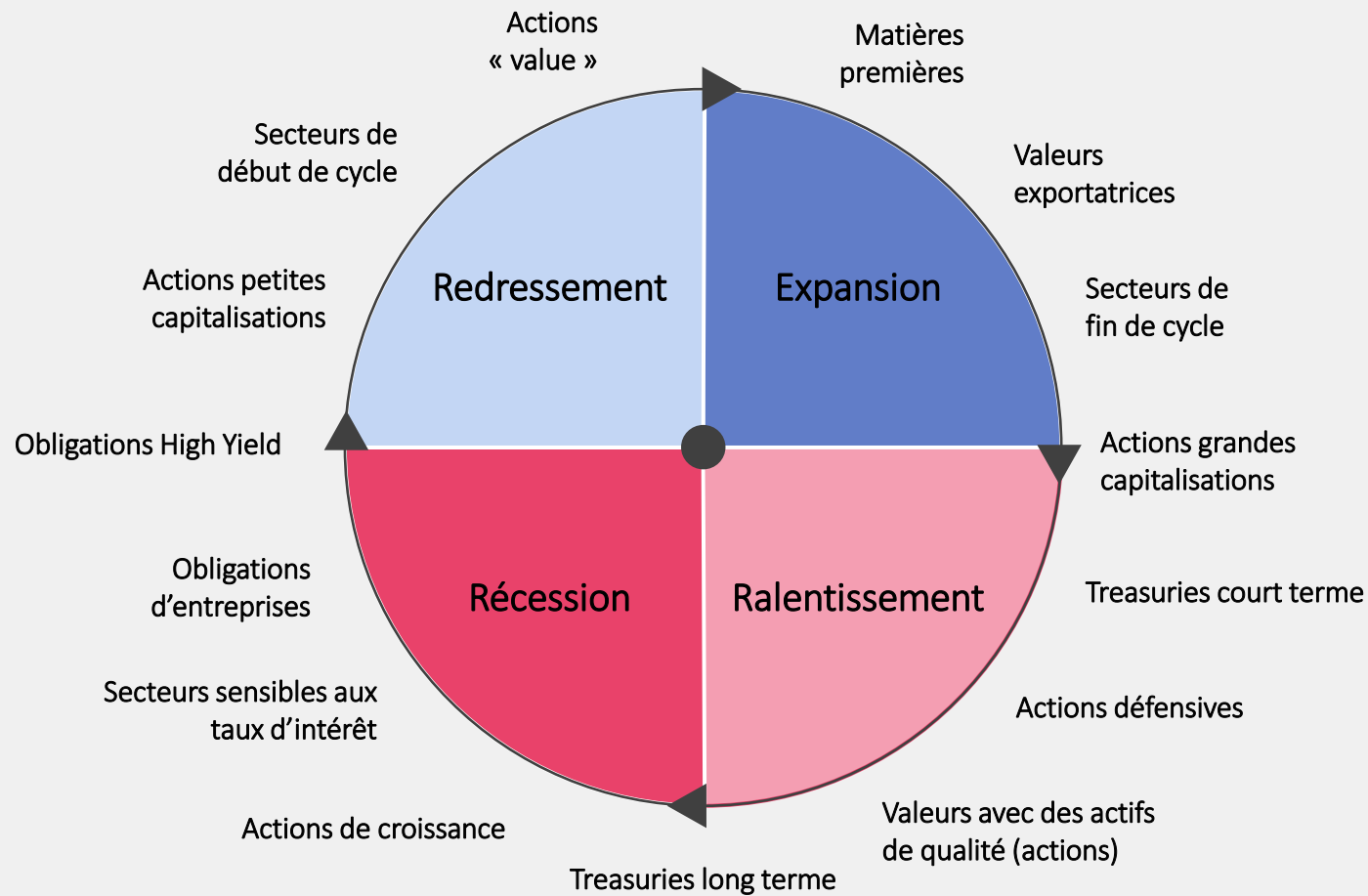
◆ **QUE REGARDER** :

- Niveau absolu
- Niveau relatif
- Tendence/Variation
- Surprises
- Niveaux extrêmes

◆ **CONSEIL DU GÉRANT** : une baisse des taux réels favorise traditionnellement l'or et inversement

CYCLE ÉCONOMIQUE ET ALLOCATION D'ACTIFS

Repères d'allocations d'actifs suivant le cycle économique



Analyse basée sur des moyennes historiques

CYCLE ÉCONOMIQUE ET ALLOCATION D'ACTIFS

Repères d'allocations d'actifs suivant le cycle des prix

	Inflation	Désinflation	Déflation	Stagflation	Flatflation*
Actions	-	+++	---	--	++
Obligations	---	++	+++	--	+
Or	++	---	+	+++	=
Matières Premières	++	--	--	+	=
Immobilier	=	++	---	-	+
Monétaire	=	=	+++	-	-

**Inflation contrôlée entre 1,5% et 3% par an*

ATTENTION ! Ces tendances sont valables dans des configurations économiques classiques. Des éléments extérieurs (choc exogène, pilotage de la politique monétaire etc.) sont susceptibles de modifier ces tendances habituelles.

CYCLE ÉCONOMIQUE ET ALLOCATION D'ACTIFS

Et aujourd'hui ?

	Zone géographique			Impact sur les classes d'actifs		
	Etats-Unis	Europe	Emergents (Chine)	Actions	Obligations d'entreprises	Obligations d'Etats
Cycle économique						
Economie réelle						
Emploi	=	-	=	=	=	=
Consommation	++	=	+	+	=	=
Activité	+	+	+	++	+	-
Economie perçue						
PMI manufacturier	++	+	=	++	+	-
PMI services	++	-	=	+	+	=
Enquêtes d'activité	+	=		+	+	=
Indices de surprises économiques						
Indices de surprises économiques	+	+	-	=	=	=
Politique monétaire						
Inflation	+	=	=	+ / -	=	-
Taux directeurs	+	=	=	+ / -	=	-
Bilan des banques centrales	+	+	=	+	+	=
Conditions financières	=	=	=	=	=	=
Marchés						
Actions						
Volatilité	-	-	-	+	+	-
Ratio Bull-Bear	=	=	=	=	=	=
Ratio Put-Call	=	=		-	=	=
Valorisation	++	=	+	-	=	=
Obligations						
Spread de crédit	-	-	=	=	+	=
Courbe des taux	Pentification	=	=	=	=	-
				+	+	--