



Les attentes de la semaine du 13 au 19 Octobre

- Premières enquêtes sur la conjoncture en Octobre: le ZEW en Allemagne donnera le ton (mardi) confirmant ou pas la morosité constatée outre-Rhin. Aux USA seront publiées les enquêtes de la Fed de New York, Empire State Survey (mercredi), et le Philly Fed (jeudi)
- Données sur les ventes de détail (mercredi) et sur la production industrielle (jeudi) en septembre aux USA
- Aux USA toujours les données sur la construction avec le NAHB (jeudi) et les mises en chantier (vendredi)
- En Europe, publication des indices de prix définitifs avec la Z€ le jeudi, la France (mardi) et l'Allemagne (mercredi) et l'Italie et l'Espagne (mardi)
- Commerce extérieur chinois et indice des prix pour Septembre



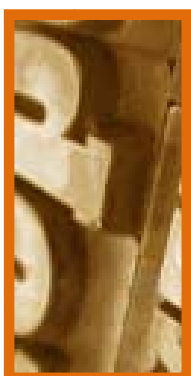
Les points majeurs à retenir en Europe du 6 au 12 Octobre

- Les données macroéconomiques publiées cette semaine ont été moroses.
- Les indices de production industrielle ne montrent pas de tendance haussière marquée. Les chiffres pour le mois d'août sont même préoccupants en Allemagne avec un repli rapide de -4.3%. Le chiffre français est stable comme au Royaume Uni. La hausse des indices espagnol et italien ne compensent pas les replis antérieurs. De la sorte, l'acquis pour le T3 est négatif pour ces deux pays. Il l'est également et fortement en Allemagne à -1.5% En France il est légèrement positif à +0.6%
- Le repli des exportations allemandes de -5.8% compense la hausse exceptionnelle de juillet de 4.8% - Ralentissement des commandes à l'industrie notamment de la part des allemands
- La Banque de France maintient sa prévision de 0.2% de croissance du PIB pour le T3



Les points majeurs à retenir aux USA du 6 au 12 Octobre

- La réunion du FMI a fait le constat d'une croissance mondiale plus réduite que celle qui était attendue précédemment. En Janvier l'attente pour 2014 était de 3.7%, en octobre elle n'est plus que de 3.3%.
- Seuls les USA jouent le rôle de locomotive alors que les autres régions du monde sont dans des phases de progression plus limitée de leur activité. C'est le cas de la zone Euro, de la Chine ou encore du Japon.
- S'il y a des accords sur des problématiques fortes comme l'évasion fiscale (un cadre sera présenté en novembre au G20) ou la stabilité financière, la coordination des politiques conjoncturelles n'est pas assurée ne permettant de créer une dynamique commune.
- Réduction à nouveau du déficit public américain. Il s'est inscrit à -2.8% du PIB pour l'année fiscale 2013/2014.



Les points majeurs en Asie et Latam du 6 au 12 Octobre

- L'enquête Economy Watchers menée au Japon montre une inflexion supplémentaire de l'activité en septembre. Le point important est que la situation des ménages se stabilise à un bas niveau contrairement aux entreprises qui restent plutôt pessimistes. On notera aussi la dégradation anticipée du marché du travail
- Ralentissement à nouveau de la production industrielle indienne. Toujours pas de rebond et une économie qui stagne au voisinage de 5% alors qu'elle était habituée à 9%. Cela ne favorise pas l'amélioration du niveau de vie des indiens.

ANTICIPATIONS HEBDO

13 Octobre 2014

MARCHE DES ACTIONS AU 10 OCTOBRE 2014

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/13	10/10/14	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	4295.95	4073.71	4059.71	4595.00	-3.42	-5.17	-4.86			
DAX	9552.16	8788.81	8723.81	10029.43	1.19	-7.99	-4.42			
EuroStoxx	3109.00	2991.50	2921.92	3314.80	0.74	-3.78	-4.53			
FTSE	6749.09	6339.97	6339.97	6878.49	-1.41	-6.06	-2.88	6.09	-0.78	-3.35
SNP 500	1848.36	1906.13	1698.06	2011.36	12.62	3.13	-3.14	20.61	12.55	-4.02
Nasdaq	4176.59	4276.23	3791.87	4598.19	13.71	2.39	-4.45	21.78	11.74	-5.33
Nikkei 225	16291.31	15300.55	13910.16	16374.14	7.79	-6.08	-2.60	4.93	-0.17	-1.84
MSCI Emerging	1002.69	989.87	916.56	1100.98	-2.39	-1.28	-0.74	4.54	7.74	-1.65
MSCI World USD	1661.07	1626.68	1557.35	1764.12	5.22	-2.07	-2.90	12.69	6.88	-3.79

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 10 OCTOBRE 2014

	Taux d'intérêt au 10 Octobre 2014							Taux de référence 31 Décembre 2013			
	Niveau				Variation sur la semaine			Banque Centrale	3 mois	2 ans	10 ans
	Banque Centrale	3 mois*	2 ans	10 ans	3 mois	2 ans	10 ans				
USA	0 - 0.25	0.229	0.45	2.31	0.00	-0.12	-0.14	0 - 0.25	0.25	0.38	3.04
Zone Euro	0.05	0.079	-0.047	0.902	0.00	0.00	-0.03	0.25	0.29	0.19	1.94
UK	0.5	0.555	0.702	2.258	0.00	-0.12	-0.15	0.5	0.53	0.57	3.03
Japon	0.1	0.210	0.051	0.503	0.00	0.00	-0.02	0.1	0.22	0.10	0.74
ECART DE TAUX		3 mois* (10/10/14)	2 ans (10/10/14)	110 ans (10/10/14)		3 mois (31/12/13)	2 ans (31/12/13)		10 ans (31/12/13)		
USA – Zone Euro		0.15 (0.15) [§]	0.50 (0.61) [§]	1.41 (1.52) [§]		-0.04	0.19		1.1		
UK – Zone Euro		0.48 (0.47) [§]	0.75 (0.86) [§]	1.36 (1.47) [§]		0.24	0.37		1.09		

* Le taux à 3 mois est le taux interbancaire, [§] semaine précédente

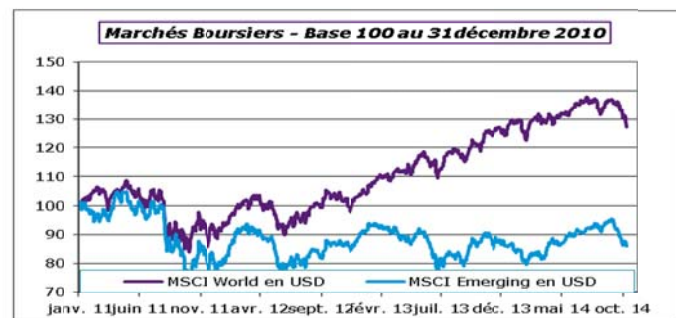
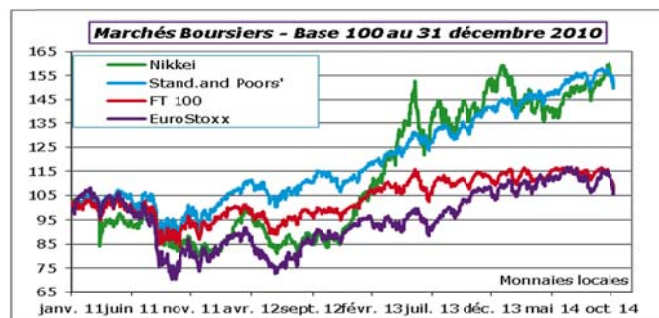
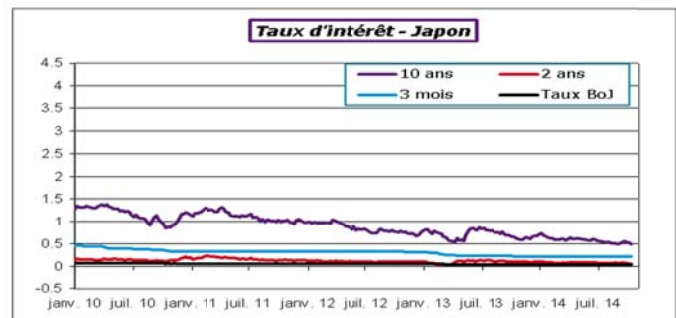
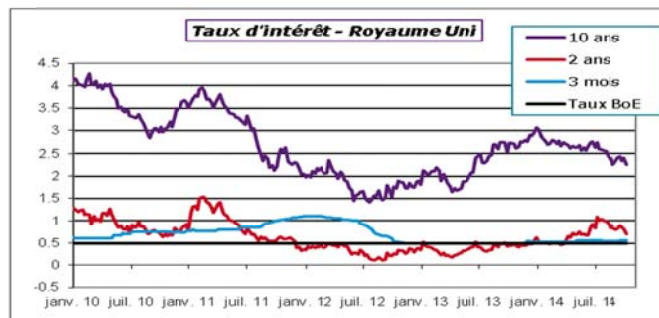
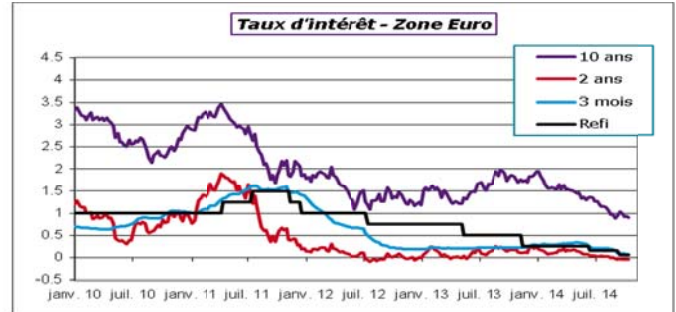
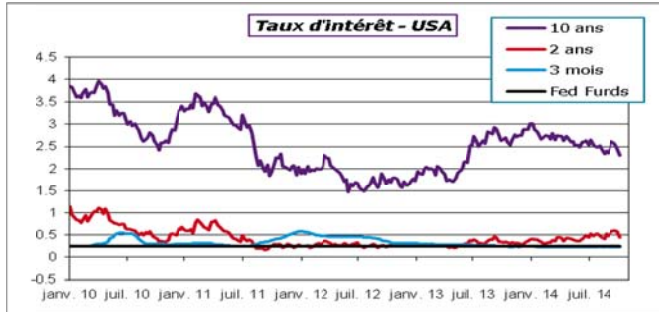
MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 10 OCTOBRE 2014

	Cours		Variation			
	31/12/2013	10/10/14	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.378	1.263	0.92	-8.37	-6.63	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	144.830	136.254	-0.78	-5.92	2.72	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.834	0.788	0.38	-5.46	-7.06	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	105.390	107.800	-0.89	2.29	10.44	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.656	1.603	0.43	-3.22	0.47	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.054	6.131	-0.13	1.27	0.25	
Prix du baril de Brent	Dollar	111.39	90.92	-0.42	-18.38	-18.44
	Euro	80.83	72.01	-1.32	-10.92	-12.65
Prix de l'Once d'or	Dollar	1207.85	1221.68	2.32	1.15	-6.07
	Euro	876.52	967.56	1.38	10.39	0.60

ANTICIPATIONS HEBDO

13 Octobre 2014

Indicateurs Financiers au 10 Octobre 2014



Source DataStream; Natixis AM; philippewaechter.nam.natixis.com

Graphiques d'illustration

Economie Globale

Le FMI revoit ses prévisions à la baisse

Le graphique de droite traduit la désillusion progressive concernant l'évolution de l'activité tout au long de l'année 2014. En Janvier l'attente était de 3.7%, elle n'est plus que de 3.3% en octobre.

Le souci est que la reprise de l'activité attendue en 2014 s'est étioyée. L'expansion européenne n'est toujours pas là, le Japon est sur une dynamique très faible après un 2^{ème} trimestre catastrophique et la Chine est sous perfusion de sa politique économique pour tenir un objectif de croissance.

La dynamique est aussi affectée pour 2015. Son taux de croissance attendue est 0.2 point au-dessous de la prévision de juillet. Bref l'économie mondiale est encore loin d'avoir retrouvé une trajectoire robuste. La dynamique est parcellaire, chacun essaie de résoudre ses propres tourments sans jamais provoquer une hausse durable de l'activité. Cela s'observe par la progression toujours réduite du commerce mondial.

On ne perçoit pas de changement de tendance spontanée pour les prochains mois car les USA ne peuvent, à eux seuls, inverser la vapeur contrairement à ce qui pouvait être observé dans un passé pas si éloigné.

Economie Européenne

Production Industrielle en Août

La production industrielle des principaux pays européens reste sur une tendance médiocre. L'indicateur allemand a reculé en Août de -4.3% et son acquis pour le T3 est de -1.5% à la fin août après un repli de -0.6% au T2. En France, l'indice était flat mais l'acquis est de 0.6% après une évolution négative -0.6% au T2. Le Royaume Uni est étale sur le mois et a un acquis de 0.2% comme au deuxième trimestre. L'Espagne a un indicateur qui progresse de 0.2% mais l'acquis est de -0.6% après 0.6%. Enfin en Italie l'indice est en progression de 0.3% en Août mais l'acquis est de -0.6% après déjà un repli de -0.4% en T2.

On ne perçoit pas de source de reprise de l'activité industrielle en Europe. L'Allemagne a une allure moins robuste et l'Italie et l'Espagne repartent à la baisse.

La dynamique européenne est fragile et pose des interrogations sur la capacité de l'Europe à inverser rapidement la tendance.

Economie Allemande

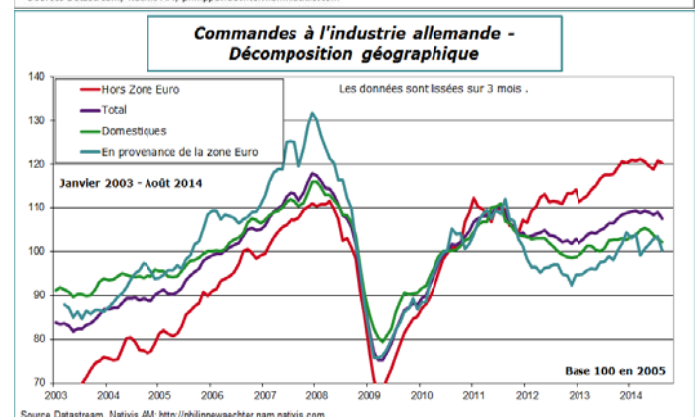
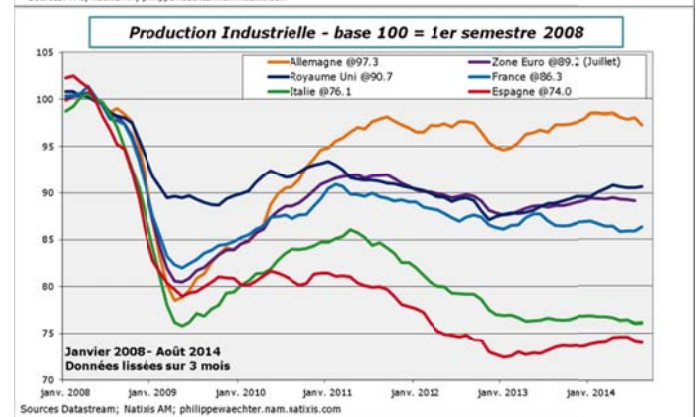
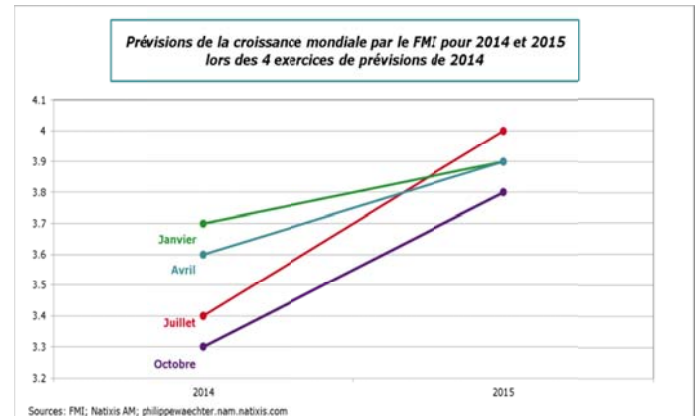
Exportations en Août

La chute des exportations en août est spectaculaire (-5.8%) mais elle corrige la progression excessive constatée en juillet (+4.8%). Sur 3 mois les exportations sont toujours sur une tendance modérément haussière.

Le point préoccupant néanmoins est le ralentissement des flux de nouvelles commandes tels qu'ils peuvent être appréhendés par l'enquête Markit. On sait que l'évolution sur 3 mois des exportations en volume est bien corrélée avec cet indicateur. Celui-ci se situe à 50.3 alors que la moyenne en 2014 est de 53.1 (août exclu)

Commandes à l'industrie en Août

Le profil des commandes (violet sur le graphe) s'infléchit depuis le printemps. Les commandes vers le reste du monde, hors zone euro, se stabilisent à un haut niveau mais sans impulsion nouvelle. La contribution des commandes de la zone Euro est proche de la neutralité. Depuis plusieurs mois elles sont volatiles autour d'une tendance horizontale. Le point préoccupant est le repli des commandes provenant des industriels allemands. Leurs débouchés sont moins importants que par le passé et ils s'interrogent et ne souhaitent pas prendre d'engagements excessifs. Le signe de la fragilité allemande est là.



Graphiques d'illustration

Economie Américaine

Budget – Année fiscale 2013-2014

Le budget américain est déficitaire pour l'année fiscale 2013/2014 qui s'est achevée à la fin septembre. Il représente 2.8% du PIB. C'est un chiffre cohérent avec le profil des 50 dernières années. Cela traduit d'abord une remontée des recettes reflet de la reprise de l'activité. L'élément clé pour retrouver une trajectoire budgétaire soutenable à moyen terme est que la croissance soit suffisamment forte pour nourrir les recettes de l'Etat. Elles ont effacé le trou de 2009 et sont à nouveau sur la tendance longue constatée avant la crise. Entre le point bas de janvier 2010 et septembre 2014 les recettes ont augmenté de 50 % passant de 2000 à 3000 milliards en cumul sur 12 mois. Les dépenses ont stagné autour de 3 500 mds. L'effet de ciseaux se traduit par un déficit budgétaire qui n'est plus spontanément un problème.

Comme quoi la croissance doit être privilégiée pour faciliter le retour de l'équilibre budgétaire.

Economie Japonaise

Enquête: Economy Watchers de septembre

L'enquête de septembre confirme la mauvaise passe de l'économie japonaise. L'indicateur se replie à nouveau pénalisé toujours par les conséquences du choc négatif résultant de la hausse de la TVA du 1^{er} avril.

Toutes les régions du Japon sont affectées. Au mieux il y a stagnation à un niveau plus faible qu'il y a quelques mois. Le détail par sectoriel est intéressant. La situation des ménages se stabilisent. Il n'y a pas de rupture supplémentaire mais leur perception de l'environnement est plus stable. En revanche les entreprises sont toujours sur un profil fragile. Pour elles l'embellie constatée durant les premiers mois de Shinzo Abe est terminée. Dégradation continue du marché du travail. Cela pourrait créer une persistance négative sur les comportements.

Economie britannique

Prix de l'immobilier

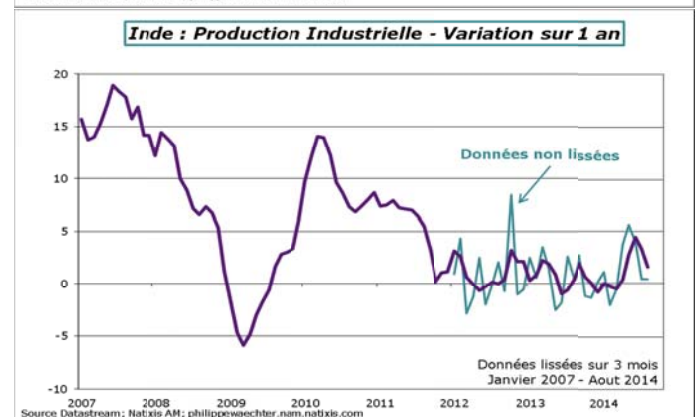
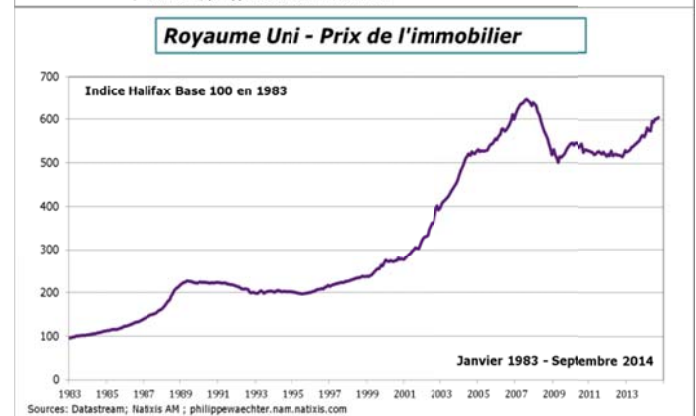
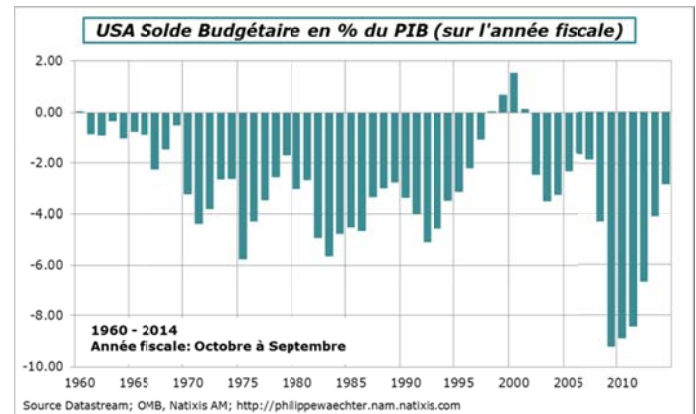
Les indices de prix au Royaume Uni ont tous eu une allure haussière au cours des derniers mois. L'attention porte sur l'inflexion constatée cet été. Mais cela reste une pause plutôt qu'un retournement pour l'instant.

On peut aussi lire l'évolution des prix depuis le point bas pour voir comment les régions britanniques ont réagi. En prenant comme base 100 le point bas de l'indice pour l'ensemble du Royaume Uni (2^{ème} trimestre 2009), le chiffre est de 118.4 au 3^{ème} trimestre 2014. La région qui a le plus progressé est celle du Grand Londres avec un indice de 138.3 au 2^{ème} trimestre 2014 (pas encore de décomposition régionale pour le T3). L'Irlande du Nord est la plus mal lotie avec un indice à 65.8. D'une manière générale il ne faut pas être dans le nord y compris l'Ecosse (104.5). Le sud-est du Royaume Uni est mieux loti avec une progression de 26 %. Comme en France, le marché immobilier n'est pas homogène du tout. Se baser uniquement sur cela pour un changement de politique monétaire est excessif.

Economie Indienne

Production Industrielle en aout

A nouveau la production industrielle indienne ralentit. Depuis 2012 elle évolue autour de 0%. C'est la raison principale pour laquelle la croissance du PIB indien est plutôt voisine de 5% que des 9% d'avant crise. Les échanges réduits au niveau global pénalisent l'Inde.



ANTICIPATIONS HEBDO

13 Octobre 2014

Suivez-moi sur Twitter: [@phil_waechter](https://twitter.com/phil_waechter)

Sur mon blog cette semaine

<http://philippewaechter.nam.natixis.com>

[Chronique du 13 Octobre – L'économie mondiale cale à nouveau*](#)

Publié le [13 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

[Chronique du 10 Octobre – Faut-il des réformes structurelles maintenant?](#)

Publié le [10 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

[Vidéo – Conjoncture moins soutenue fin septembre](#)

Publié le [9 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

[Chronique du 9 Octobre – La Fed s'interroge sur sa stratégie](#)

Publié le [9 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

Pas de chronique le 8 Octobre

[Chronique du 7 Octobre – Inflexion du cycle économique allemand](#)

Publié le [7 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

[Ma chronique du 6 Octobre: Pressions salariales réduites aux USA](#)

Publié le [6 octobre 2014](#) par [Philippe Waechter](#)

Disclaimer

Natixis Asset Management

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 €
Agrément AMF n° GP 90 009 - RCS Paris n° 329 450 738
21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 80 00

Ce document est destiné à des clients professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans le consentement préalable et écrit de Natixis Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Natixis Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Natixis Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Natixis Asset Management. Natixis Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé, sont à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il n'y aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document.

Lorsque la réglementation locale l'exige, ce document est fourni uniquement sur demande écrite. Aux pays francophones de l'UE, le présent document est fourni aux Clients Professionnels par NGAM S.A. ou sa succursale sous-mentionnée. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : NGAM Distribution (n.509 471 173 RCS Paris). Siège social: 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris. En Suisse, le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés (Qualified Investors) par NGAM, Switzerland Sàrl.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.