

# RAYMOND JAMES PATRIMOINE

Des perspectives d'avenir pour votre patrimoine

Lettre hebdomadaire - 8 février 2012

## Perspectives économiques

### • La conjoncture européenne reste particulièrement difficile

Les situations grecque et espagnole persistent à témoigner de l'inadaptation de la réponse économique et monétaire aux problèmes des pays surendettés de la zone euro. Dans le premier cas, la réduction de la dette permise par le défaut organisé s'avérera rapidement insuffisante face à l'incapacité du pays à croître et à lever l'impôt. La Grèce va-t-elle devoir quitter la zone euro ? Dans le second, le traitement de cheval que le pays s'inflige en matière de réduction du déficit budgétaire tue la croissance qui empêche à son tour l'amélioration de la situation budgétaire. Entre ces risques grec et espagnol, ceux portés par les élections en France ou même par la situation économique de l'Allemagne, attendue en croissance négative au cours de ce trimestre comme lors du précédent, la conjoncture européenne reste particulièrement difficile.

### • Le rôle actif de la BCE a néanmoins permis d'écartier momentanément le risque systémique en zone euro

La décision d'un financement illimité à trois ans (LTRO) des banques commerciales par la BCE est positive. Ce « quantitative easing » détourné par lequel la BCE fournit au système bancaire toute la liquidité dont il a besoin et qui constitue un moyen de se substituer à la Banque centrale comme prêteur en dernier ressort auprès des émetteurs souverains, écarte momentanément le risque systémique. Il donne, en outre, la possibilité aux banques de se refaire une santé par des opérations de portage avantageuses, dans l'hypothèse d'un règlement définitif de la crise européenne. Ce dispositif peut aider à faire face au calendrier très chargé des émissions souveraines de ce trimestre et contribuer à un sentiment plus constructif à l'égard des marchés actions européens à court terme. Il reste que la survie de la zone euro passe selon nous par la conjonction d'une politique monétaire plus expansionniste et d'une politique budgétaire permettant de soutenir l'activité. La première, en fixant très bas les taux directeurs et en affichant une capacité d'achat sans limite des emprunts d'Etat les plus fragilisés, afin de faire baisser sensiblement le coût de financement des dettes publiques et le cours de l'euro. La seconde, pour favoriser l'investissement, porteur d'un espoir de croissance et de créations d'emplois futurs.

### • Etats-Unis : à court-terme, le rebond conjoncturel a pris corps

Les Etats-Unis ont indiscutablement connu une embellie de leur économie au cours du quatrième trimestre, permettant un relèvement des anticipations de croissance

2012 aux alentours de 2 %. L'amélioration graduelle mais régulière du marché de l'emploi et les premiers signes de stabilisation du marché immobilier résidentiel, même s'ils sont encore à confirmer, contribuent à cette amélioration. Cependant, nous estimons improbable une révision haussière de ces estimations en 2012 pour trois raisons. D'abord, le rôle de la baisse du taux d'épargne dans la bonne tenue de la consommation est intenable : la situation économique globale ne justifie en aucun cas un taux d'épargne de 3,5 %, seulement constaté lors de la formation de la bulle immobilière, qui accentuait le sentiment de richesse. Ensuite, la bonne tenue de la production industrielle est facilitée par l'effet de rattrapage lié à la normalisation de la chaîne de production rompue par le tsunami japonais. Enfin, la non-reconduction du dispositif d'accélération de l'amortissement pour les entreprises risque de fragiliser l'investissement dès le mois de janvier. Même si nous avons quelques doutes quant au maintien de cette dynamique dans l'environnement actuel, nous prenons acte de la résilience américaine.

### • L'inflation chinoise, désormais maîtrisée, autorisera un assouplissement progressif de la politique monétaire

A 6,5 %, l'inflation chinoise a, comme nous l'attendions, atteint son pic au printemps pour retomber à 4,2 % en novembre. La croissance devrait y décroître vers un rythme de 7 % à 8 % en 2012, sous l'effet retardé des resserrements monétaires et du ralentissement du commerce mondial. Le maintien attendu d'un niveau d'activité élevé permet aux autorités monétaires de n'inverser que très progressivement leur politique restrictive afin de réduire le plus possible les anticipations d'inflation. Ainsi nous ne devrions pas assister à une accélération de l'assouplissement chinois en cours sauf à constater une aggravation notable du commerce international. La politique économique de plus en plus clairement axée sur le développement de la demande interne chinoise exige une discipline anti-inflationniste affirmée et garantit une contribution positive dans le temps à la croissance du reste du monde. Elle laisse en outre augurer d'une poursuite de l'appréciation tendancielle du yuan, accompagnée par les autres devises de la zone, par rapport aux monnaies des économies avancées. Cette appréciation des taux de change constitue un instrument efficace de lutte contre l'inflation susceptible à terme de favoriser le comportement des dettes locales des pays les plus vertueux.



En vidéo sur notre site : **USA Croissance et politique monétaire.**

## Indice et OPCVM

INDICES	2012	Cours au 8/02/12	Cours au 31/12/11
CAC 40	8,0%	3 412	3 160
EURO STOXX 50	8,5%	2 514	2 317
DOW JONES	5,4%	12 878	12 218
NASDAQ	11,5%	2 904	2 605
NIKKEI 225	4,5%	8 832	8 455

Produits Structurés	2012	Cours au 8/02/12	Cours au 31/12/11
Optimiz Best Timing 7,5 %	20,5%	62,2	51,6
Optimiz F 7,5 %	20,3%	429,2	356,9
Privalto Convictions	2,6%	93,9	91,5
Essentiel Tranquillité	0,4%	93,5	93,1

Portefeuille de stabilité	Société de gestion	2012	2011	2010	2009
Dorval Convictions P	Dorval Finance	5,0%	-9,6%	1,1%	11,2%
EUROSE	DNCA Finance	2,7%	-0,9%	4,5%	16,8%
Fidelity Patrimoine	Fidelity Intl	3,4%	-4,0%	8,8%	20,4%
RJ Déploiement Durable A	Raymond James	1,8%	-2,1%	2,6%	
Fonds Euro Innovalia	Generali Patrimoine	0,4%	3,8%	4,2%	4,1%
Performance du portefeuille		2,6%	-2,6%	4,2%	10,5%

Fonds	Société de gestion	2012	2011	2010	2009
<b>Actions France</b>					
Centifolia C	DNCA Finance	6,8%	-13,2%	3,0%	22,7%
Dorval Managers C	Dorval Finance	9,3%	-20,6%	16,4%	22,7%
KBL Richelieu Croissance PME	KBL Richelieu	13,7%	-20,4%	19,7%	33,9%
Mandarine Valeur	Mandarine Gestion	12,0%	-19,0%	13,3%	49,6%
<b>Actions Europe</b>					
Agressor	Fin. de l'Echiquier	14,1%	-17,8%	28,2%	48,3%
Reyl GF European Equities B	Reyl AM	7,2%	-15,2%	23,7%	32,7%
Alexandre C	Alexandre Finance	8,3%	-18,0%	6,2%	22,2%
Norden	Lazard Frères Gestion	9,5%	-13,4%	33,8%	70,8%
Raymond James Europ. Plus	Raymond James	9,8%	-10,0%	15,6%	31,3%
Objectif Alpha Euro R	Lazard Frères Gestion	15,6%	-25,2%	9,2%	
Rouvier Valeurs	Rouvier et Associés	13,6%	-23,9%	14,6%	37,7%
<b>Actions Internationales</b>					
M&G Global Basics A	M&G Investments	8,1%	-9,9%	31,4%	45,6%
4 Continents C	KBL Richelieu	9,5%	-12,5%	16,6%	29,3%
Vecteur Amérique	Raymond James	8,0%	-1,9%	20,7%	24,7%
Carmignac Investissement A	Carmignac Gestion	8,3%	-10,0%	15,8%	42,6%
<b>Actions Marchés Emergents</b>					
MultiSelect BRIC A	OFI	15,5%	-25,9%	19,6%	100,2%
Eastern European A	East Capital	17,2%	-29,1%	33,5%	96,1%
Russian A	East Capital	18,1%	-27,4%	38,9%	138,9%
<b>Diversifiés et Flexibles</b>					
CamGestion Active 20	CamGestion	1,3%	-7,9%	1,0%	6,6%
Alienor Patrimoine	Alienor Capital	4,7%	-9,5%	0,4%	
Finance Patrimoine	Finance SA	7,8%	-16,1%	-1,1%	16,9%
Lyxor Planet	Lyxor Int. AM	3,2%	-5,7%	7,4%	
DNCA Evolutif	DNCA Finance	3,2%	-6,5%	4,7%	24,2%
Keren Patrimoine	Keren Finance	5,6%	-9,9%	6,7%	18,4%
Invesco Balanced-Risk Alloc	Invesco	3,2%	11,1%	12,8%	
CCR Flex Patrimoine R	CCR AM	1,9%	-6,6%	5,7%	6,5%
M&G Optimal Income	M&G Investments	4,1%	6,3%	9,1%	34,2%
<b>Fonds Thématiques</b>					
Performance Environmt Intl	Fin. De Champlain	4,6%	-42,1%	-16,1%	25,1%
AXA Or et Mat. Premières C	AXA IM	12,8%	-15,3%	25,4%	55,3%
Ofi Convertibles	OFI	5,3%	-6,9%	5,8%	21,1%
Acofi A	Compagnie Immobilière	5,4%	-16,0%	10,7%	37,5%

Les performances sont calculées à partir de la dernière valeur liquidative connue à la date d'édition. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## La fin d'une époque : Picasso dépassé par deux artistes chinois

Ce n'est pas vraiment une surprise, après être devenu l'année dernière le premier pays sur le marché de l'art, la Chine place désormais ses deux artistes phares en tête du classement Artprice des artistes les plus cotés. Adieu donc Pablo PICASSO qui depuis 1989 avait occupé la tête du classement 17 fois dont 13 fois lors des 14 dernières années. C'est la première fois en 21 ans que Pablo Picasso n'est pas présent sur le podium.

2011 a définitivement entériné la domination chinoise sur le marché de l'art. Avec plus de 40% du chiffre d'affaires mondial réalisé en Chine et 6 des 10 artistes les plus cotés, la Chine est incontestablement la première place du marché de l'art.

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

## Raymond James Patrimoine



1 rue Lamartine 06000 NICE  
23 rue des Etats-Unis 06400 CANNES  
Tél. 04.92.47.84.50  
[nice@raymondjamespatrimoine.fr](mailto:nice@raymondjamespatrimoine.fr)  
[www.raymondjamespatrimoine.fr](http://www.raymondjamespatrimoine.fr)

CONSEIL - PLACEMENTS - DEFISCALISATION  
CREDITS - IMMOBILIER

