



GENERALI INVESTMENTS Lettre Hebdomadaire n°278

Du 19 au 23 juillet 2010



Résumé économique de la semaine

Semaine rassurante pour les principales places financières, malgré une entame hésitante. Les déclarations de Ben Bernanke, président de la Fed, sur une croissance américaine « inhabituellement incertaine », avaient en effet de quoi cristalliser les inquiétudes latentes des investisseurs. Cependant, à partir de mercredi, les indicateurs économiques favorables en Zone Euro et les fondamentaux des entreprises ont repris le dessus. La qualité des résultats semestriels a, en effet, constitué une source de réconfort en dépit de quelques déceptions inévitables, mais finalement isolées. Aux Etats-Unis, les plus grandes entreprises ont démontré une vraie capacité de résistance, tout comme en France, où les groupes commencent à récolter les fruits de leurs programmes d'économies. Au niveau des indicateurs macroéconomiques, la Zone Euro a rassuré cette semaine, grâce à un ensemble de statistiques dépassant les prévisions (commandes à l'industrie, indice PMI, etc.). Les inquiétudes sur l'évolution de l'activité économique n'ont certes pas disparu. Plusieurs signes montrent que la reprise s'enlise aux Etats-Unis, mais, après avoir été confrontés à des statistiques décevantes, les investisseurs préfèrent accorder au marché le bénéfice du doute. À cet égard, les banques ont repris de la hauteur cette semaine, en attendant la publication des *stress tests* des établissements de la Zone Euro. Au final, seules 7 banques sur 91 ont échoué et devront se recapitaliser pour un montant total de 3,5 milliards d'euros. En séparant le bon grain de l'ivraie, les hauts responsables espèrent que la confiance revienne sur le secteur bancaire et, par ricochet, rassurer les investisseurs sur l'euro et les obligations d'Etats européens.

USA : L'immobilier toujours convalescent

- Les ventes de logements anciens ont reculé moins fortement que prévu en juin, mais le stock de logements à vendre a atteint son niveau le plus élevé depuis près d'un an, d'après l'Association Nationale des Agents Immobiliers (NAR). Les ventes de logements ont reculé de 5,1% à un rythme annualisé de 5,37 millions d'unités. Les économistes attendaient un repli de 8,1% à 5,18 millions.
- Contre toute attente, les permis de construire de logements se sont redressés de 2,1% au mois de juin pour atteindre 586 000, d'après le Département du Commerce. Par comparaison, les économistes anticipaient en moyenne un chiffre compris entre 570 000 et 575 000. En revanche, les mises en chantier ont reculé de 5% au mois de juin, pour s'établir à 549 000, contre un consensus plus proche de 580 000. Sur un an, les permis de construire ont baissé de 2,3% et les mises en chantier de 5,8%.

ZONE EURO : Une capacité de rebond qui se précise

- Le secteur privé a crû plus que prévu en juillet, selon les premiers résultats de l'enquête Markit. L'indice PMI de l'industrie manufacturière est ressorti à 56,5 contre 55,6 en juin, alors que les économistes l'anticipaient à 55,2. L'indice équivalent pour les services a augmenté à 56 contre 55,5 le mois dernier et un consensus de 55. Il reste pour le onzième mois consécutif au-dessus du seuil de 50 séparant expansion et contraction de l'activité.
- Les commandes à l'industrie ont enregistré leur plus forte progression depuis 10 ans en mai, ce qui traduit une poursuite de la reprise de l'activité économique. Les entrées de commande dans le secteur ont augmenté de 3,8% par rapport à avril et de 22,7% comparé à mai 2009, selon Eurostat. Les économistes anticipaient en moyenne pour mai une stabilité par rapport à avril et une hausse de 20,2% sur un an.

Les commentaires et analyses exprimées dans le présent document sont données à titre d'information et expriment le point de vue de GENERALI INVESTMENTS France. Ils peuvent être soumis à une modification ultérieure et ne constituent nullement une offre de commercialisation d'OPCVM ou une offre de services financiers par GENERALI INVESTMENTS France qui décline toute responsabilité dans l'utilisation de ces informations et des conséquences financières qui en découleraient. Le prospectus complet agréé par l'Autorité des marchés financiers et le dernier rapport financier doivent être consultés préalablement à toute souscription ou tout investissement en OPCVM gérés par GENERALI INVESTMENTS France. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande auprès de GENERALI INVESTMENTS France - 7/9 Boulevard Haussmann - 75009 Paris. Le présent document n'a aucune valeur contractuelle et contient des opinions et des données chiffrées qui sont considérées comme fiables ou exactes par GENERALI INVESTMENTS France, qui ne garantit pas l'exactitude et l'exhaustivité des informations en question. Toute reproduction, copie ou duplication, même partielles, de ce document et de son contenu (chiffres, graphiques...) sont strictement interdites.

FRANCE : Incertitudes sur la consommation des ménages

- œ Le moral des consommateurs s'est stabilisé en juillet après cinq mois de dégradation, selon l'Insee. L'indicateur résumé de l'opinion des ménages sur la situation économique est resté inchangé à -39, son plus bas niveau depuis mai 2009. Les économistes prévoient en moyenne une baisse à -40.
- œ L'effet « Coupe du monde » passé, la consommation des ménages en produits manufacturés est retombée de 1,4% en juin et a reculé de 0,9% sur l'ensemble du deuxième trimestre, selon l'INSEE. Ces mauvais chiffres, bien inférieurs aux attentes, font craindre un tassement de la consommation d'ensemble des ménages au deuxième trimestre, services et alimentation compris, ce qui serait une première depuis deux ans. Les économistes prévoient en moyenne une progression de 0,2% en juin.
- œ La croissance a légèrement accéléré en juillet dans le secteur des services mais elle a ralenti pour le troisième mois d'affilée dans l'industrie, revenant à son rythme le plus faible depuis 10 mois, d'après l'enquête PMI publiée par Markit Economics. L'indice d'activité dans les services s'est hissé à 61,3 contre 60,8 en juin, retrouvant pratiquement son niveau de mai. Dans l'industrie, l'indice s'est replié à 53,7, au plus bas depuis septembre 2009, contre 54,8 en juin. Les économistes prévoient en moyenne un PMI manufacturier à 54,1 et un indice des services à 60.
- œ Le climat des affaires dans l'industrie manufacturière a légèrement progressé en juillet, selon l'Insee. L'indicateur synthétique a gagné deux points à 98 et celui du mois de juin a été révisé en hausse d'un point. Les économistes attendaient en moyenne un indice à 94 en juillet.

ALLEMAGNE : Amélioration du climat des affaires

- œ Le climat des affaires s'est amélioré nettement plus que prévu ces dernières semaines, d'après les résultats de l'enquête mensuelle de l'institut Ifo. Son indice du climat des affaires est monté à 106,2 en juillet contre 101,8 en juin, alors que les économistes l'anticipaient en baisse à 101,6.
- œ Le bond des nouvelles commandes dans l'industrie et celui de l'activité dans les services ont stimulé le secteur privé allemand en juillet, mais le ralentissement de la demande extérieure suggère que la reprise de la première économie européenne pourrait être moins rapide. Selon les premières estimations de l'enquête Markit, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 61,2 contre 58,4 observé en juin et 58 attendu par les économistes. L'indice PMI pour les services est ressorti à 57,3, alors que les économistes anticipaient 54,5, après 54,8 relevé le mois précédent.
- œ La hausse des prix à la production s'est accélérée en juin, contrairement à ce que prévoient les analystes, d'après les statistiques officielles. Ils ont ainsi augmenté de 0,6%, après avoir progressé de 0,3% le mois précédent. Sur un an, ils enregistrent une hausse de 1,7%. Les économistes anticipaient en moyenne une hausse de 0,2% par rapport à mai et de 1,1% sur un an.

GRANDE-BRETAGNE : Vif rebond de l'économie

- œ L'économie a progressé quasiment deux fois plus que prévu au deuxième trimestre, dopée par le vif rebond des services et par la plus forte croissance en près de 50 ans du secteur de la construction. Selon l'Office National de la Statistique (ONS), le Produit Intérieur Brut a bondi de 1,1% sur le trimestre, sa plus forte progression en quatre ans. Sur un an, il a augmenté de 1,6%, affichant sa première hausse depuis deux ans. Ces estimations dépassent nettement les anticipations des économistes qui tablaient sur une croissance de 0,6% par rapport au trimestre précédent et de 1,1% sur un an.
- œ Les volumes de ventes au détail ont bénéficié de la Coupe du monde de football en juin, ainsi que des fortes ventes en matériel électrique, selon les chiffres officiels. L'ONS a fait état d'une hausse de 0,7% des ventes par rapport à mai et de 1,3% sur un an. Les économistes anticipaient en moyenne une hausse de 0,5% d'un mois sur l'autre et de 1% par rapport à juin 2009.



L'actualité des marchés financiers

MARCHE DES ACTIONS :

Après un début de semaine terne sur les marchés, la Bourse de Paris s'est brutalement emballée jeudi à l'unisson des autres places mondiales pour enregistrer sa plus forte hausse depuis deux mois (+3,05%). La performance hebdomadaire du CAC40 s'établit à +3,05% (3 607,05 points). Les investisseurs ont été rassurés notamment par l'accélération de la croissance de l'activité la Zone Euro en juillet. Dans ce climat, la publication d'une série de résultats de poids lourds du Dow Jones (Coca Cola, Caterpillar, 3M, United Technologies) supérieurs aux attentes et la baisse moins forte que prévue des ventes de logements anciens en juin aux Etats-Unis ont conforté l'optimisme des marchés. Le Dow Jones a terminé en hausse de 3,24%, à 10 424,62 points et le S&P 500 a gagné 3,55%, à 1 102,66 points. Au Japon, le sursaut de vendredi (+2,5%) a permis au Nikkei d'afficher une légère hausse de 0,24% sur l'ensemble de la semaine, pour clôturer à 9 430,96 points.

MARCHE DES TAUX :

Le marché obligataire a reculé cette semaine, après des statistiques solides en Europe qui ont favorisé l'appétit pour le risque des investisseurs et relégué au second plan les tests de résistance ("stress tests") des banques européennes. Le rendement de l'obligation allemande à 10 ans, qui sert de référence en Zone Euro, a grimpé de 9 points de base à 2,71% et celui de l'OAT française a augmenté de 4 points de base à 2,99%. Aux Etats-Unis, le rendement du bon du Trésor à 10 ans a progressé de 7,10 points de base, à 2,998%.

MARCHE DES MATIERES PREMIERES :

Les cours de l'or noir ont été soutenus en fin de semaine par la présence d'une tempête tropicale à l'approche du Golfe du Mexique. Les opérateurs ont également dû prendre en compte le rôle croissant de la Chine dans l'évolution des prix des matières premières. La Chine serait (c'est encore une hypothèse) devenue le premier consommateur d'énergie au monde, devant les Etats-Unis. Dans ce contexte, le prix du pétrole a progressé de 2,51%, à 77,18 dollars le baril. Le prix du métal jaune, quant à lui, a légèrement reculé (-0,16%, à 1 190,80 dollars l'once), l'incertitude liée à la crise européenne s'atténuant. Ainsi, l'interruption de l'évaluation par le FMI et l'Union européenne des finances publiques hongroises, en fin de semaine passée, n'a guère stimulé les cours de l'or.

MARCHE DES DEVISES :

La parité euro-dollar a cédé un peu de terrain après le rebond des jours précédents. La monnaie unique a été vendue en fin de semaine et l'optimisme sur l'état de l'économie européenne n'a pas réellement porté malgré de bons chiffres publiés jeudi. L'euro a ainsi perdu 1,03% sur les cinq dernières séances, à 1,2818 dollar pour un euro. De son côté, le billet vert a clôturé en légère hausse face à la devise nippone (+0,98%), à 87,465 yens pour un dollar.

TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

| | Indicateurs | Valorisation au 23 juillet 2010 | Variation de la semaine | Variation sur 1 mois glissant | Variation depuis le 31/12/2009 | Valorisation au 31 décembre 2009 |
|---------------------------|--------------------------|---------------------------------|-------------------------|-------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| Indices boursiers | Dow Jones | 10 424,62 | 3,24% | 1,23% | -0,03% | 10 428,05 |
| | S&P 500 | 1 102,66 | 3,55% | 0,97% | -1,12% | 1 115,10 |
| | DJ Stoxx 50 | 2 472,48 | 2,81% | 0,60% | -4,37% | 2 585,34 |
| | CAC 40 | 3 607,05 | 3,05% | -0,95% | -8,37% | 3 936,33 |
| | SBF 80 | 4 978,26 | 3,13% | 1,33% | 8,04% | 4 607,61 |
| | Nikkei | 9 430,96 | 0,24% | -4,97% | -10,58% | 10 546,44 |
| Taux | US 10 ans * | 3,00 | 7,10bp | -12,00bp | -83,90bp | 3,84 |
| | France 10 ans * | 2,99 | 4,00bp | -8,90bp | -59,20bp | 3,58 |
| | Allemand 10 ans * | 2,71 | 9,00bp | 5,60bp | -67,80bp | 3,38 |
| | EURIBOR 3 mois * | 0,89 | 2,40bp | 14,60bp | 18,50bp | 0,70 |
| Matières Premières | Or (once en \$) | 1 190,80 | -0,16% | -3,28% | 8,65% | 1 096,00 |
| | Pétrole (brent) | 77,18 | 2,51% | 1,81% | -0,28% | 77,40 |
| Devises | € / \$ | 1,2818 | -1,03% | 4,73% | -10,66% | 1,43 |
| | \$ / Yen | 87,4650 | 0,98% | -2,66% | -5,87% | 92,92 |

* exprimé en centimes de taux.

(Source : Datastream)

Les commentaires et analyses exprimées dans le présent document sont données à titre d'information et expriment le point de vue de GENERALI INVESTMENTS France. Ils peuvent être soumis à une modification ultérieure et ne constituent nullement une offre de commercialisation d'OPCVM ou une offre de services financiers par GENERALI INVESTMENTS France qui décline toute responsabilité dans l'utilisation de ces informations et des conséquences financières qui en découleraient. Le prospectus complet agréé par l'Autorité des marchés financiers et le dernier rapport financier doivent être consultés préalablement à toute souscription ou tout investissement en OPCVM gérés par GENERALI INVESTMENTS France. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande auprès de GENERALI INVESTMENTS France - 7/9 Boulevard Haussmann - 75009 Paris. Le présent document n'a aucune valeur contractuelle et contient des opinions et des données chiffrées qui sont considérées comme fiables ou exactes par GENERALI INVESTMENTS France, qui ne garantit pas l'exactitude et l'exhaustivité des informations en question. Toute reproduction, copie ou duplication, même partielles, de ce document et de son contenu (chiffres, graphiques...) sont strictement interdites.

Notre sélection d'OPCVM

| Fonds <i>Indice de référence</i> | Code ISIN | Performances | | | | | |
|---|------------------|-----------------|--------|---------|---------|-----------|----------|
| | | au 30 juin 2010 | | | | annuelles | |
| | | YTD | 1 an | 3 ans | 5 ans | 2009 | 2008 |
| OPCVM Obligataires | | | | | | | |
| GIS Euro Convertible Bonds <i>Exane Eurozone Convertible Bond</i> | LU0183830636 (D) | -1,80% | 7,05% | - | - | 19,14% | -15,73% |
| | | -2,39% | 13,70% | - | - | 35,67% | -24,59% |
| GIS Euro Inflation Linked Bonds <i>Barclays Capital Glb Inflation Linked Eurozone</i> | LU0346990467 (D) | -0,59% | 3,64% | - | - | 8,27% | - |
| | | -0,45% | 3,90% | - | - | 8,02% | - |
| Generali Euro 7/10 ans <i>JPEMU 7/10 ans</i> | FR0000029852 (C) | 3,31% | 6,54% | 23,03% | 19,70% | 6,00% | 9,48% |
| | | 2,27% | 5,54% | 23,43% | 19,76% | 4,66% | 10,77% |
| OPCVM Actions Europe | | | | | | | |
| Generali Rendement Europe* <i>MSCI Europe</i> | FR0007064373 (C) | -0,48% | 16,63% | -27,05% | 3,39% | 24,06% | -35,16% |
| | | -4,40% | 17,59% | -38,53% | -13,62% | 27,16% | -45,52% |
| Generali Audace Europe* <i>MSCI Europe</i> | FR0007475959 (C) | 0,71% | 22,02% | -34,00% | -3,40% | +28,67% | -43,234% |
| | | -4,40% | 17,59% | -38,53% | -13,62% | +27,16% | -45,52% |
| OPCVM Actions France | | | | | | | |
| Generali France Small Caps <i>CAC Mid & Small 190</i> | FR0007064324 (C) | 2,71% | 28,69% | -19,91% | 30,60% | 44,10% | -35,67% |
| | | -0,43% | 25,81% | -30,84% | 14,66% | 39,70% | -43,64% |
| OPCVM Actions Internationales | | | | | | | |
| Generali Pacifique* <i>MSCI AC ASIA-PACIFIC</i> | FR0007064431 (P) | 10,49% | 30,62% | -10,16% | 39,36% | 49,30% | -46,70% |
| | | 7,42% | 35,07% | -9,16% | 37,56% | 63,16% | -50,89% |
| Generali World Mid-Caps* <i>MSCI World</i> | FR0007064381 (C) | 10,68% | 33,18% | -22,43% | 0,90% | 37,38% | -40,03% |
| | | 4,38% | 23,68% | -28,35% | -10,42% | 23,03% | -39,08% |
| Generali Croissance Monde* <i>MSCI World</i> | FR0007064399 (C) | 7,78% | 27,70% | -26,79% | -10,24% | 33,12% | -44,67% |
| | | 4,38% | 23,68% | -28,35% | -10,42% | 23,03% | -39,08% |
| OPCVM Diversifiés | | | | | | | |
| Generali Ambition <i>50 % JPEMU 7/10 ans + 50 % Dow Jones Euro Stoxx Large</i> | FR0007020201 (C) | 0,57% | 17,04% | -6,01% | 26,70% | 27,19% | -23,56% |
| | | -4,03% | 8,43% | -14,34% | 3,47% | 14,46% | -21,83% |
| Generali Prudence* <i>JPM Global Government Bond/EONIA/MSCI**</i> | FR0007494760 (P) | 5,47% | 11,06% | 5,35% | 16,41% | 7,50% | -5,38% |
| | | 9,02% | 13,13% | 16,46% | 23,97% | 3,41% | 2,25% |
| Generali Equilibre* <i>EONIA/JPM Global Government Bond/MSCI***</i> | FR0007494778 (P) | 4,29% | 14,68% | -12,35% | 0,66% | 14,73% | -23,20% |
| | | 5,47% | 16,31% | -5,66% | 3,23% | 12,67% | -18,59% |
| OPCVM Absolute Return | | | | | | | |
| GIS Absolute Return Global Macro Strategies <i>EONIA</i> | LU0260162077 (D) | 1,04% | 1,93% | 10,08% | - | 3,98% | 2,56% |
| | | 0,17% | 0,35% | 7,13% | - | 0,73% | 4,03% |
| GIS Absolute Return Multi Strategies <i>EONIA</i> | LU0260160378 (D) | 1,42% | 4,24% | 7,38% | - | 5,83% | -0,09% |
| | | 0,17% | 0,35% | 7,13% | - | 0,73% | 4,03% |

*Fonds de fonds

** 50% JPM Global Government Bond, 35% EONIA, 7,50% MSCI Europe, 5,50% MSCI North America, 2% MSCI AC Asia-Pacific

*** 25% EONIA, 25% JPM Global Government Bond, 25% MSCI Europe, 17,50% MSCI North America, 7,50% MSCI Asia-Pacific

Source interne

Les commentaires et analyses exprimées dans le présent document sont données à titre d'information et expriment le point de vue de GENERALI INVESTMENTS France. Ils peuvent être soumis à une modification ultérieure et ne constituent nullement une offre de commercialisation d'OPCVM ou une offre de services financiers par GENERALI INVESTMENTS France qui décline toute responsabilité dans l'utilisation de ces informations et des conséquences financières qui en découleraient. Le prospectus complet agréé par l'Autorité des marchés financiers et le dernier rapport financier doivent être consultés préalablement à toute souscription ou tout investissement en OPCVM gérés par GENERALI INVESTMENTS France. Ces documents peuvent être obtenus sur simple demande auprès de GENERALI INVESTMENTS France - 7/9 Boulevard Haussmann - 75009 Paris. Le présent document n'a aucune valeur contractuelle et contient des opinions et des données chiffrées qui sont considérées comme fiables ou exactes par GENERALI INVESTMENTS France, qui ne garantit pas l'exactitude et l'exhaustivité des informations en question. Toute reproduction, copie ou duplication, même partielles, de ce document et de son contenu (chiffres, graphiques...) sont strictement interdites.