



GENERALI INVESTMENTS **Lettre Hebdomadaire n°276**

Du 05 au 09 juillet 2010



Résumé économique de la semaine

Les principales places financières se sont offert une bouffée d'oxygène cette semaine, après la correction des quinze derniers jours. Un élan principalement teinté d'opportunisme lié aux faibles valorisations des actions, et conforté par plusieurs éléments qui ont redonné le goût du risque aux investisseurs. Les tensions autour de la dette des Etats se sont apaisées et les premiers éléments permettant de juger si les banques passeront sans trop de dommages les tests de résistance ont rassuré le marché. En outre, quelques indicateurs économiques des deux côtés de l'Atlantique sont venus soutenir la tendance, notamment la hausse de la production industrielle en Allemagne et le recul des demandes hebdomadaires d'allocation-chômage aux Etats-Unis. Autre bonne nouvelle, le Fonds Monétaire International a écarté la possibilité d'une nouvelle récession mondiale, malgré les turbulences traversées par le secteur financier. Il a même relevé sa prévision de croissance pour 2010 à 4,6 % contre 4,2 % estimé en avril. Enfin, le discours rassurant du président de la BCE, Jean-Claude Trichet, sur les perspectives de croissance de la Zone Euro ont contribué à rasséréner les marchés. Optimisme de façade ou début de rally estival, les investisseurs sont restés sur leur garde, au vue des faibles volumes échangés. Si l'éclaircie conjoncturelle se poursuit, le marché aura l'esprit plus libre pour saluer les éventuelles bonnes surprises relatives aux résultats des entreprises.

USA : Ralentissement de la croissance dans les services

- ⊗ L'activité du secteur des services a crû à un rythme moindre qu'en mai, les dirigeants d'entreprises s'inquiétant de la santé du marché du travail, d'après l'Institute for Supply Management. L'indice ISM du secteur des services s'est établi à 53,8 en juin, contre 55,4 en mai. Le marché s'attendait à un indice ISM des services à 54,9 au mois de juin.
- ⊗ Les stocks des grossistes ont augmenté de 0,5% au mois de mai 2010, après une hausse de 0,2% en avril, selon le Département du Commerce. Les économistes prévoient en moyenne une progression de cet ordre en mai. Sur un an, les stocks s'inscrivent en repli de 2,1%.

ZONE EURO : L'activité fléchit dans les services, mais pas la confiance

- ⊗ La confiance des investisseurs a progressé contre toute attente en juillet, s'établissant à -1,3 contre -4,1 en juin, d'après le cabinet d'études Sentix. Les économistes tablaient sur une baisse à -5.
- ⊗ Le secteur des services a ralenti en juin, ce qui suggère que la croissance dans le secteur privé pourrait avoir déjà atteint un pic au deuxième trimestre. L'indice Markit des directeurs d'achats (PMI) du secteur tertiaire a reculé à 55,5 en juin, contre 56,2 en mai. Le sous-indice des nouvelles commandes dans les services est tombé à 52,8 en juin, contre 54,2 en mai.
- ⊗ Les ventes au détail ont rebondi en mai après leur lourde chute en avril malgré la crise du crédit qui a affecté le moral des ménages, selon Eurostat. Les ventes au détail ont augmenté de 0,2%, après avoir enregistré une baisse de 0,9% le mois précédent, mais affichent une hausse inattendue de 0,3% sur un an.
- ⊗ La croissance du PIB au premier trimestre a été confirmée par Eurostat à +0,2% et à +0,6% en glissement annuel. La forte augmentation des stocks explique la progression du PIB sur la période en dépit d'une contribution négative des échanges commerciaux, de l'investissement et de la demande des ménages.

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 : L'industrie plus vigoureuse que les services

- œ Le secteur des services a affiché une croissance toujours soutenue en juin bien qu'à un rythme moins rapide que le mois précédent, selon l'enquête PMI publiée par Markit Economics. L'indice PMI des services est ressorti à 60,8 contre 61,4 le mois précédent mais demeure bien au-dessus de la barre de 50 à partir de laquelle il rend compte d'une expansion.
- œ La production industrielle a fortement rebondi en mai progressant de 1,7% après un recul de 0,5% le mois précédent, selon l'Insee. Les économistes s'attendaient en moyenne à une progression de 0,4%.
- œ Le déficit commercial a fortement augmenté à 5,5 milliards d'euros en mai en raison d'un recul des exportations, selon les Douanes. Les économistes s'attendaient en moyenne à un déficit de 4 milliards d'euros. Le déficit commercial cumulé depuis le début de l'année se monte à 21,239 milliards d'euros en données corrigées des variations saisonnières.
- œ Le déficit du budget de l'Etat s'établissait à 67,9 milliards d'euros fin mai contre 82,1 milliards d'euros un an plus tôt, d'après le ministère du Budget. Au 31 mai 2010, les dépenses atteignent 157,4 milliards d'euros, contre 152,1 milliards un an plus tôt. Les recettes s'établissent quant à elles à 102,4 milliards contre 90,5 milliards à la même date de 2009.

ALLEMAGNE : Indicateurs d'activité mitigés

- œ La croissance dans les services s'est poursuivie en juin, à un rythme stable par rapport à mai, selon l'enquête mensuelle BME-Markit auprès des directeurs d'achats du secteur. L'indice d'activité PMI est resté à 54,8 le mois dernier, affichant ainsi son onzième mois de croissance. Cependant, les prises de commandes ont reculé en zone de contraction, à 49,5, pour la première fois depuis novembre, ce qui suscite des doutes sur la viabilité de la reprise dans le secteur tertiaire, lequel représente deux tiers de l'économie du pays.
- œ La production industrielle a augmenté nettement plus que prévu en mai, à la faveur de la hausse de la production manufacturière, selon des données officielles qui suggèrent une performance solide au deuxième trimestre. Le ministère de l'Economie a fait état d'une augmentation de 2,6% de la production industrielle en mai, alors que les économistes anticipaient en moyenne une hausse de 0,9%.
- œ Les commandes à l'industrie ont baissé pour la première fois cette année en mai, de 0,5% par rapport au mois précédent, selon le ministère de l'Economie. Les économistes attendaient en moyenne une hausse de 0,5%. Les commandes en provenance de la Zone Euro, où de nombreux gouvernements ont annoncé des mesures d'austérité budgétaire, reculent de 3,3% sur le mois. La chute atteint 6,5% pour les seuls biens d'équipement.
- œ Les prix à la consommation ont progressé de 0,1% d'un mois sur l'autre en juin et de 0,9% sur un an, d'après l'Office Fédéral des Statistiques. L'indice harmonisé IPCH est ressorti inchangé sur le mois et en hausse de 0,8% sur un an.
- œ L'excédent commercial a crû moins que prévu en mai, selon l'Office Fédéral de la Statistique. Les exportations ont représenté, en données corrigées des variations saisonnières, 80,8 milliards d'euros (+9,2%), tandis que les importations ont augmenté de 14,8%, à 70,3 milliards d'euros. L'excédent commercial ressort à 10,6 milliards d'euros contre 13,5 milliards attendus.

GRANDE-BRETAGNE : Les services déçoivent

- œ Le secteur des services a enregistré en juin sa croissance la plus faible en dix mois, en raison notamment de la chute mensuelle record de la confiance, d'après l'enquête mensuelle Markit-CIPS auprès des directeurs d'achats. L'indice PMI des services a reculé pour la troisième fois en quatre mois, à 54,4, après avoir rebondi à 55,4 en mai. Il s'agit d'un niveau inférieur au consensus (55) et de son plus bas depuis août 2009.
- œ L'inflation mesurée par les prix à la production a ralenti plus que prévu en juin, à un plus bas de trois mois. L'Office National de la Statistique a fait état d'une hausse annuelle des prix à la production de 5,1% en juin après 5,5% en mai. En variation mensuelle, l'indice PPI affiche une contraction de 0,3%.
- œ Le déficit commercial avec le reste du monde s'est creusé à 8,062 milliards de livres en mai contre 7,411 milliards en avril. Les économistes anticipaient un déficit de 7 milliards de livres. En incorporant les services, le déficit total atteint 3,817 milliards de sterling, au plus haut depuis juillet 2008.

CHINE : Indice des services à un plus bas de quinze mois

- œ L'indice HSBC des directeurs d'achats pour le secteur tertiaire est tombé à un plus bas de 15 mois en juin, alors que le gouvernement a pris des mesures pour éviter un emballement de l'économie. L'indice PMI s'est établi à 55,6 contre 56,4 en mai. Il reste toutefois nettement au-dessus de la barre des 50. Le moral des fournisseurs de services sur les perspectives de l'année à venir est également au plus bas depuis 15 mois.



L'actualité des marchés financiers

MARCHE DES ACTIONS :

Les actions ont enregistré un formidable rebond sur les quatre dernières séances. Les investisseurs s'étaient sans doute montrés trop pessimistes sur les risques de rechute de l'activité dans le monde. Sur la semaine, l'indice phare de la place parisienne a gagné 6,16% (3 554,48 points), soit sa plus forte progression hebdomadaire en un an. Aux Etats-Unis, le Dow Jones a repris des couleurs (+5,28%, à 10 198,03 points) tout comme le S&P 500 (+5,42%, à 1 077,96 points). Wall Street a bénéficié de la hausse des valeurs bancaires après la publication de résultats trimestriels préliminaires meilleurs qu'attendu pour la banque State Street, et du recul plus important que prévu des nouvelles inscriptions au chômage outre-Atlantique. Au Japon, la semaine a été marquée par de faibles échanges. Le Nikkei a néanmoins gagné plus de 4%, et flirte désormais avec les 9 600 points. Le repli du yen a profité aux entreprises exportatrices (ex : Canon, Sony).

MARCHE DES TAUX :

Le marché obligataire s'est légèrement replié dans l'ensemble, accusant le coup de la remontée des Bourses, liée à un retour d'appétit pour le risque de la part des investisseurs. Le Bund allemand à 10 ans, qui sert de référence en Europe, est monté à 2,64% (+6,60 points de base). Le rendement de l'OAT française est resté quasi stable à 2,96% (-1,80 point de base). Aux Etats-Unis, le rendement du bon du Trésor à 10 ans a progressé de 7,40 points de base, pour s'établir à 3,05%.

MARCHE DES MATIERES PREMIERES :

Dans le même élan d'optimisme que les marchés financiers, le prix de l'or noir s'est rétabli cette semaine (+5,39%), pour clôturer au-dessus des 75 dollars le baril. Le métal jaune, quant à lui, s'est stabilisé. La Chinese State Administration of Foreign Exchange a précisé en milieu de semaine qu'elle ne souhaitait pas que l'or devienne une composante majeure du portefeuille de la banque centrale. Par conséquent, l'once d'or a opéré une correction assez importante, mais dans un contexte d'incertitudes persistantes, elle a terminé la semaine quasiment stable (+0,24%), à 1 208,95 dollars.

MARCHE DES DEVISES :

L'euro a touché en milieu de semaine son plus haut niveau en deux mois face au dollar, qui a pâti de son statut de valeur refuge alors que les marchés financiers semblaient reprendre confiance en la reprise de l'économie mondiale. En fin de semaine, l'euro a rendu une partie de ses gains, un repli qui ne semble lié à aucun événement, mais plutôt à des prises de bénéfices avant le week-end. Le volume d'échanges est resté faible, sur un marché déserté par de nombreux opérateurs et en l'absence de nouvel indicateur majeur. La monnaie unique termine finalement en légère hausse de 0,25%, à 1,2634 dollar pour un euro. De son côté, le dollar a gagné du terrain face à la devise nipponne (+0,96%), à 88,61 yens pour un dollar.

TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

	Indicateurs	Valorisation au 09 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	10 198,03	5,28%	3,02%	-2,21%	10 428,05
	S&P 500	1 077,96	5,42%	2,11%	-3,33%	1 115,10
	DJ Stoxx 50	2 430,15	5,81%	2,41%	-6,00%	2 585,34
	CAC 40	3 554,48	6,16%	3,12%	-9,70%	3 936,33
	SBF 80	4 824,58	4,94%	1,71%	4,71%	4 607,61
	Nikkei	9 585,32	4,15%	1,55%	-9,11%	10 546,44
Taux	US 10 ans *	3,05	7,40bp	-12,30bp	-78,20bp	3,84
	France 10 ans *	2,96	-1,80bp	-9,40bp	-62,40bp	3,58
	Allemand 10 ans *	2,64	6,60bp	7,90bp	-74,50bp	3,38
	EURIBOR 3 mois *	0,82	3,20bp	10,70bp	12,20bp	0,70
Matières Premières	Or (once en \$)	1 208,95	0,24%	-1,30%	10,31%	1 096,00
	Pétrole (brent)	75,33	5,39%	1,07%	-2,67%	77,40
Devises	€ / \$	1,2634	0,25%	4,78%	-11,95%	1,43
	\$ / Yen	88,6100	0,96%	-2,93%	-4,63%	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%
GIS Euro Inflation Linked Bonds <i>Barclays Capital Glb Inflation Linked Eurozone</i>	LU0346990467 (D)	-0,59%	3,64%	-	-	8,27%	-
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

Aucune 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.