



GENERALI INVESTMENTS Lettre Hebdomadaire N°283

Du 23 au 27 août 2010



Résumé économique de la semaine

La semaine a été très riche en publications outre-Atlantique dont principalement l'annonce d'une correction plus limitée que redouté de la croissance américaine. Réconfortés par les propos rassurants du président de la banque centrale américaine, Monsieur Ben Bernanke, qui s'est dit prêt à soutenir l'économie en cas de besoin, les marchés actions ont ensuite été freinés dans leur reprise par des statistiques plus en demi-teintes comme les ventes de logements (neufs et anciens) et l'annonce d'une révision à la baisse de l'indice de confiance des consommateurs américains. Si les marchés semblent s'être préparés depuis plusieurs semaines aux mauvaises nouvelles, ils continuent à réagir, voire sur-réagir, aux informations macro-économiques en provenance des Etats-Unis. Le comportement décevant des marchés actions continuent à peser sur les rendements obligataires accroissant de fait les questions sur l'émergence ou non d'un risque de bulle.

USA : Une croissance révisée à la baisse mais moins qu'anticipé

- ☞ La croissance de l'économie au deuxième trimestre a été bien moins élevée qu'estimé et ressort à 1,6% en rythme annualisé. Elle a été pénalisée notamment par la plus forte hausse des importations enregistrée depuis 26 ans. Le produit intérieur brut avait été initialement estimé en hausse de 2,4%. Cette révision à la baisse est donc moins forte que celle de 1,4% envisagée par les économistes. Au premier trimestre, l'économie américaine a crû de 3,7% en rythme annualisé. La croissance au deuxième trimestre a été ralentie par un bond de 32,4% des importations, alors que les exportations n'ont quant à elles augmenté que de 9,1%. Le déficit commercial qui en a résulté a coûté 3,37 points de pourcentage au PIB, soit le coût le plus élevé enregistré depuis le quatrième trimestre 1947. L'économie a également été pénalisée par une estimation moins élevée qu'initialement envisagé des stocks des entreprises.
- ☞ Le moral des ménages s'est détérioré ces dernières semaines par rapport au début du mois d'août mais reste en hausse par rapport à juillet avec un indice du sentiment des consommateurs qui ressort à 68,9. L'indice mesurant le jugement des consommateurs sur la situation économique actuelle est resté inchangé par rapport à début août à 78,3. Celui des anticipations a reculé à 62,9 mais reste en hausse par rapport à juillet (62,3). Les anticipations d'inflation à un an sont revenues au niveau qui était le leur fin juillet, à 2,7%.
- ☞ Les ventes de logements anciens ont chuté de 27,2% en juillet par rapport à juin à 3,83 millions d'unités en rythme annualisé, leur plus bas niveau depuis mai 1995 d'après les chiffres de l'Association nationale des agents immobiliers (NAR), ce qui suggère un nouveau ralentissement de la reprise économique.
- ☞ Les ventes de logements dans le neuf ont très fortement reculé en juillet après avoir rebondi en juin selon le département du Commerce. Les ventes d'habitations ont reculé de 12,4% pour s'élever à 276.000 unités en rythme annualisé par rapport au chiffre de 315.000 pour le mois de juin. Et, sur un an, elles accusent une baisse de 32,4%.
- ☞ Les nouvelles commandes de biens durables, considérées comme un indicateur avancé de l'activité du secteur manufacturier ont progressé bien moins qu'attendu en juillet d'après les statistiques officielles, après deux mois consécutifs de baisse. Le département du Commerce a fait état d'une hausse de 0,3% de ces commandes, après un recul de 0,1% en juin. Hors transports, les commandes de biens durables ont reculé de 3,8% en juillet, après avoir augmenté de 0,2% en juin. Les commandes de biens d'équipements hors défense et aéronautique, considérées comme un baromètre de l'investissement des entreprises, ont plongé de 8% après avoir augmenté de 3,6% en juin.

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.

ZONE EURO : Une zone qui résiste mieux que prévu

- ☞ La reprise économique de la zone euro a légèrement ralenti en août mais les entreprises se montrent plus optimistes pour les mois à venir malgré des différences de croissance entre les différents pays de la région, selon les premiers résultats de l'enquête mensuelle Markit. L'indice PMI de l'industrie manufacturière est ressorti à 55 en août contre 56,7 en juillet. L'indice équivalent pour les services a légèrement reculé, à 55,6 contre 55,8 le mois dernier.
- ☞ La confiance du consommateur au sein de la zone euro et de l'Union Européenne s'est améliorée en août, selon les chiffres de la Commission Européenne. L'indice mesurant le sentiment des consommateurs dans les 16 pays utilisant l'euro est remonté à -11,7 contre -14 en juillet.
- ☞ Les commandes à l'industrie ont enregistré une hausse légèrement plus importante que prévu au mois de juin, selon les statistiques publiées par Eurostat. Les entrées de commande dans le secteur ont augmenté de 2,5% par rapport à mai 2010 et de 22,6% comparé à juin 2009. Cette hausse a été en grande partie soutenue par un bond des commandes de biens d'équipements qui ont progressé de 5,3% sur le mois et de 22,7% sur un an.
- ☞ La croissance des prêts accordés au secteur privé dans la zone euro s'est accélérée en juillet selon la Banque centrale européenne. Ces prêts ont progressé de 0,9% en glissement annuel. L'évolution des prêts aux sociétés reste toutefois négative avec une baisse de 1,3% sur un an, après un recul de 1,6% en juin. Les prêts aux ménages ont augmenté de 2,8% en juillet, comme le mois précédent. Les crédits immobiliers ont accéléré avec une progression de 3,5%.

FRANCE : Une activité plus en demi teinte que celle de son proche voisin allemand

- ☞ Le rythme de croissance dans le secteur privé est revenu à un plus bas de cinq mois en août avec le ralentissement de la croissance dans les services, selon l'enquête PMI publiée par Markit Economics. L'indice d'activité dans les services a reculé à 59,9 en version préliminaire, touchant un plus bas de quatre mois, après 61,1 en juillet. Dans l'industrie manufacturière, l'indice flash a en revanche progressé à 54,7, touchant un plus haut de deux mois. La nette hausse des nouvelles affaires dans les services comme dans l'industrie manufacturière, en dépit d'une activité traditionnellement ralentie en août, laisse augurer d'une poursuite de la reprise en France où le PIB a progressé de 0,6% au deuxième trimestre.
- ☞ Les chiffres du chômage en juillet signalent une stabilisation qui commence à devenir tendancielle, et des indices comme la remontée des offres d'emplois laissent espérer une poursuite de ce phénomène, a déclaré la ministre de l'Economie. La baisse du nombre de chômeurs en catégorie A est de -14.400 en juillet selon Bercy.
- ☞ Les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière ont revu en légère baisse leurs prévisions d'investissement pour cette année, tablant désormais sur une progression de +5% par rapport à l'année 2009 selon une enquête de l'Insee. Selon les chefs d'entreprise interrogés, leurs investissements ont chuté de 21% en 2009 par rapport à 2008.

ALLEMAGNE : La demande intérieure a contribué à la croissance

- ☞ Un rebond de la consommation et des exportations soutenues ont permis à l'économie allemande de connaître au deuxième trimestre sa plus forte croissance depuis 20 ans. L'économie allemande a enregistré une croissance de 2,2% au deuxième trimestre par rapport aux trois mois précédents selon l'Office fédéral des statistiques. Les exportations, bénéficiant du rebond économique de nombreux partenaires commerciaux de l'Allemagne et de la baisse de l'euro, ont progressé de 8,2% sur cette période. Les dépenses de consommation des ménages affichent une hausse de 0,6% par rapport aux trois mois précédents.
- ☞ La croissance de l'activité dans les services s'est accélérée en août pour atteindre son rythme le plus élevé en trois ans, suggérant une généralisation de la reprise dans la première économie européenne alors que la croissance dans l'industrie commence à ralentir. Selon les premières estimations de l'enquête mensuelle Markit, l'indice PMI pour les services est ressorti à 58,5 après celui de 56,5 publié le mois précédent. En revanche, l'indice PMI manufacturier a reculé à 58,2, son rythme le plus lent depuis six mois, contre 61,2 observé en juillet.
- ☞ Le climat des affaires a atteint en août son plus haut niveau depuis plus de trois ans, une amélioration inattendue qui accrédite la thèse d'une poursuite de la reprise à un rythme soutenu bien que légèrement ralenti dans la première économie d'Europe. L'indice calculé mensuellement par l'institut munichois s'établit à 106,7.
- ☞ L'inflation a légèrement ralenti sur un an en août d'après les chiffres de l'Office Fédéral de la Statistique. La hausse des prix à la consommation est ressortie à +1% en rythme annuel contre +1,2% en juillet, un ralentissement résultant notamment de la baisse des prix du gaz, précise l'Office. Calculée aux normes harmonisées européennes (IPCH), l'inflation allemande ressort inchangée en août par rapport à juillet et à +0,9% sur un an. En juillet, elle avait crû de 0,3% par rapport à juin et de 1,2% sur un an.

- œ Les prix à l'importation ont baissé de 0,2% en juillet, après une hausse de 0,9% en juin selon l'Office Fédéral de la Statistique. En glissement annuel, ces prix progressent de 9,9%. Hors pétrole, les prix à l'importation sont restés stables d'un mois sur l'autre et ils sont ressortis en hausse de 7,5% en glissement annuel.

GRANDE-BRETAGNE : Bonne surprise pour la croissance au second trimestre

- œ Le Produit Intérieur Brut (PIB) a crû de 1,2% au deuxième trimestre grâce à des performances meilleures que prévu dans le secteur de la construction. Le pays affiche même son plus fort rythme de croissance en plus de neuf ans selon des données publiées vendredi par l'Office national de la statistique (ONS)

JAPON : Une économie fragilisée par la hausse du yen et la poursuite de la baisse des prix

- œ Les prix japonais à la consommation ont reculé de 1,1% en juillet pour le 17e mois consécutif sur une base annuelle après une baisse de 1% en juin. Ce qui montre que la déflation reste bien ancrée dans l'archipel nippon et sera difficile à combattre pour le gouvernement. Tokyo cherche la méthode qui lui permettra d'enrayer la hausse du yen, qui a touché cette semaine un plus haut de 15 ans contre le dollar et un plus haut de neuf ans contre l'euro, menaçant de faire s'écrouler une reprise qui repose sur les exportations. Le taux de chômage ajusté des variations saisonnières a baissé à 5,2% en juillet contre 5,3% en juin selon les chiffres du ministère des Affaires intérieures. Les dépenses des ménages ont de leur côté augmenté de 1,1% en juillet sur un an en termes réels.



L'actualité des marchés financiers

MARCHE DES ACTIONS :

Les indices boursiers américains ont reculé cette semaine après l'intervention du président de la Réserve Fédérale, Monsieur Ben Bernanke, qui a jugé que la reprise économique avait ralenti plus qu'attendu. Le patron de la Fed a indiqué que la banque centrale était prête à adopter, si nécessaire, des mesures supplémentaires de soutien à l'activité. Sur la semaine, le Dow Jones a reculé de 0,62% à 10 150,65 points et le S&P 500 a perdu 0,66% à 1 064,59 points. L'indice phare de la Bourse de Paris a été pénalisé par les statistiques américaines mitigées telles que les chiffres décevants liés à l'immobilier américain. Le CAC 40 cède 0,53% et termine la semaine juste au-dessus des 3500 points. La vigueur de la monnaie nippone face au billet vert a pénalisé les valeurs japonaises. Le nikkei est ainsi proche de son niveau le plus bas depuis 15 mois. La semaine se solde par un recul significatif de l'indice qui a perdu 2,05% à 8 991,06 points.

MARCHE DES TAUX :

Les rendements des obligations d'Etat atteignent des points bas historiques. Les craintes de ralentissement économique mondial et la faible inflation incitent les investisseurs à acquérir des titres d'Etat. De plus, le marché obligataire reste soutenu par les banques centrales. La dette gouvernementale de la France n'offre plus qu'un rendement de 2,54% sur 10 ans (baisse de 5 points de base). Le bund allemand à 10 ans s'est détendu de 10 points de base à 2,15%. Aux Etats-Unis, le rendement du bon du trésor à 10 ans a progressé de 3 points de base mais ne s'inscrit qu'à 2,64%.

MARCHE DES MATIERES PREMIERES :

La publication de la deuxième estimation de la croissance américaine du deuxième trimestre a favorisé une appréciation de l'or noir. Sur une semaine, le pétrole progresse de 2,09% à 75,12 dollars le baril. La tendance haussière du métal précieux, valeur refuge par excellence, se poursuit (+1,19% à 1 241,35 dollars l'once). Le métal jaune s'est tout d'abord apprécié dans le sillage des mauvais chiffres macro-économiques d'outre-Atlantique puis a reperdu légèrement du terrain après l'annonce de l'estimation révisée de la croissance américaine.

MARCHE DES DEVICES :

Le dollar a légèrement reculé face à l'euro, mais a progressé contre yen, après les propos très prudents du président de la Réserve fédérale américaine (Fed). La monnaie européenne progresse de 0,26% à 1,2719 dollars tandis que la monnaie japonaise a reculé de 0,47%, à 85,2150 yens pour un dollar. Le yen continuera à être recherché tant que les Etats-Unis ne montreront pas de signes tangibles de reprise forte.

TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

	Indicateurs	Valorisation au 27 août 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	10 150,65	-0,62%	-3,67%	-2,66%	10 428,05
	S&P 500	1 064,59	-0,66%	-4,42%	-4,53%	1 115,10
	DJ Stoxx 50	2 447,61	-0,44%	-2,14%	-5,33%	2 585,34
	CAC 40	3 507,44	-0,53%	-4,34%	-10,90%	3 936,33
	SBF 80	4 842,27	0,35%	-3,49%	5,09%	4 607,61
	Nikkei	8 991,06	-2,05%	-5,33%	-14,75%	10 546,44
Taux	US 10 ans *	2,64	3bp	-40bp	-119bp	4bp
	France 10 ans *	2,54	-5bp	-49bp	-105bp	4bp
	Allemand 10 ans *	2,15	-10bp	-62bp	-124bp	3bp
	EURIBOR 3 mois *	0,89	0bp	-1bp	19bp	1bp
Matières Premières	Or (once en \$)	1 241,35	1,19%	6,70%	13,26%	1 096,00
	Pétrole (brent)	75,12	2,09%	-1,18%	-2,95%	77,40
Devises	€ / \$	1,2719	0,26%	-2,04%	-11,35%	1,43
	\$ / Yen	85,2150	-0,47%	-3,06%	-8,29%	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 juillet 2010				annuelles	
		YTD	1 an	3 ans	5 ans	2009	2008
OPCVM Obligataires							
GIS Euro Convertible Bonds <i>Exane ECI Euro Convertible</i>	LU0183830636 (D)	0,49%	5,82%	-	-	19,14%	-15,73%
		1,13%	12,26%	-	-	21,85%	-
GIS Euro Inflation Linked Bonds <i>Barclays Capital Glb Inflation Linked Eurozone</i>	LU0346990467 (D)	0,30%	3,65%	-	-	8,27%	-
		0,29%	3,92%	-	-	8,02%	-
Generali Euro 7/10 ans <i>JPEMU 7/10 ans</i>	FR0000029852 (C)	4,15%	5,77%	22,96%	20,84%	6,00%	9,48%
		3,67%	4,76%	23,04%	22,17%	4,66%	10,77%
OPCVM Actions Europe							
Generali Rendement Europe* <i>MSCI Europe</i>	FR0007064373 (C)	2,37%	13,14%	-23,02%	3,18%	24,06%	-35,16%
		0,25%	12,93%	-33,19%	-12,25%	27,16%	-45,52%
Generali Audace Europe* <i>MSCI Europe</i>	FR0007475959 (C)	4,23%	18,24%	-28,93%	-3,77%	28,67%	-43,234%
		0,25%	12,93%	-33,19%	-12,25%	27,16%	-45,52%
OPCVM Actions France							
Generali France Small Caps <i>CAC Mid & Small 190</i>	FR0007064324 (C)	7,05%	24,48%	-13,22%	28,67%	44,10%	-35,67%
		3,58%	20,46%	-26,17%	13,77%	39,70%	-43,64%
OPCVM Actions Internationales							
Generali Pacifique* <i>MSCI AC ASIA-PACIFIC</i>	FR0007064431 (P)	10,77%	19,96%	-12,27%	33,47%	49,30%	-46,70%
		8,16%	22,75%	-11,12%	32,67%	63,16%	-50,89%
Generali World Mid-Caps* <i>MSCI World</i>	FR0007064381 (C)	10,49%	26,02%	-19,81%	-2,87%	37,38%	-40,03%
		6,02%	17,17%	-24,52%	-11,73%	23,03%	-39,08%
Generali Croissance Monde* <i>MSCI World</i>	FR0007064399 (C)	7,76%	20,99%	-24,68%	-13,33%	33,12%	-44,67%
		6,02%	17,17%	-24,52%	-11,73%	23,03%	-39,08%
OPCVM Diversifiés							
Generali Ambition <i>50 % JPEMU 7/10 ans + 50 %Dow Jones Euro Stoxx</i>	FR0007020201 (C)	3,51%	13,53%	-1,40%	26,25%	27,19%	-23,56%
		-0,39%	6,41%	-10,13%	5,43%	14,46%	-21,83%
Generali Prudence* <i>JPM Global Gouvernement Bond/EONIA/MSCI**</i>	FR0007494760 (P)	4,40%	8,06%	4,83%	14,33%	7,50%	-5,38%
		7,93%	10,38%	14,77%	22,26%	3,41%	2,25%
Generali Equilibre* <i>EONIA/JPM Global Gouvernement Bond/MSCI***</i>	FR0007494778 (P)	4,26%	11,06%	-10,82%	-1,12%	14,73%	-23,20%
		6,07%	12,32%	-4,09%	2,98%	12,67%	-18,59%
OPCVM Absolute Return							
GIS Absolute Return Global Macro Strategies <i>EONIA</i>	LU0260162077 (D)	-1,79%	-1,08%	5,05%	-	3,98%	2,56%
		0,21%	0,36%	6,82%	-	0,73%	4,03%
GIS Absolute Return Multi Strategies <i>EONIA</i>	LU0260160378 (D)	-3,32%	-0,41%	3,33%	-	5,83%	-0,09%
		0,21%	0,36%	6,82%	-	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.