



GENERALI INVESTMENTS Lettre Hebdomadaire n°252

Du 11 au 15 janvier 2010



Résumé économique de la semaine

Après un début d'année en fanfare, les marchés financiers ont signé une semaine en dents de scie, marquée par des prises de bénéfices. Les principaux indices boursiers ont évolué conformément au consensus actuel qui privilégie le scénario d'une croissance molle. Des deux côtés de l'Atlantique, les nouvelles économiques ont été mitigées, à l'instar de l'indice de confiance des consommateurs américains mesuré par l'Université du Michigan, inférieur aux attentes. En 2010, c'est bien sûr le thème de la reprise économique qui occupera les esprits, mais également la sempiternelle question des taux d'intérêt. A la suite des déclarations en début de semaine des banquiers centraux européens et américains, les investisseurs savent qu'ils peuvent compter sur des taux d'intérêt bas pendant les six prochains mois. En revanche, l'annonce par la Chine d'un resserrement de sa politique monétaire, via l'augmentation des réserves obligatoires des banques, a jeté un froid. Du côté des entreprises, là aussi la méfiance règne. Les deux avertissements sur résultats lancés dans la semaine (Société Générale et Ubisoft) ont refroidi l'optimisme des marchés, de même que la prudence affichée par le PDG de JP Morgan. Il est cependant encore trop tôt pour dresser un premier bilan des résultats du quatrième trimestre. Ce sont eux qui devraient dicter la tendance des prochains jours.

USA : Baisse surprise des ventes au détail

- ☞ Les ventes au détail ont subi en décembre une baisse inattendue, les ménages ayant réduit leurs dépenses dans de nombreuses catégories de produits, y compris pendant la période des fêtes, d'après les statistiques officielles. Le département du Commerce a fait état d'un recul de 0,3% des ventes au détail le mois dernier, leur première baisse en trois mois, après une hausse révisée à 1,8% en novembre. Les économistes anticipaient en moyenne une hausse de 0,5%. Par rapport à décembre 2008, les ventes ont augmenté de 5,4% mais elles ressortent en baisse de 6,2% sur l'ensemble de l'année 2009.
- ☞ Les stocks des entreprises ont augmenté plus que prévu en novembre, selon des données officielles, qui vont dans le sens d'une accélération de la croissance économique au quatrième trimestre. D'après le département du Commerce, les stocks ont augmenté de 0,4% après une progression, révisée à la hausse, de 0,4% en octobre. La reconstitution des stocks, qui intervient après une période de liquidation, est considérée comme l'un des principaux moteurs de croissance d'une économie qui vient de sortir de la pire récession depuis les années 1930.
- ☞ Le déficit du commerce extérieur s'est creusé davantage que prévu en novembre, en raison d'une hausse des importations, elle-même due à une demande accrue des consommateurs et des industriels, d'après les chiffres publiés par le département du Commerce. Le déficit commercial en novembre s'est élevé à 36,4 milliards de dollars, ce qui représente une hausse de 9,7% par rapport au déficit de 33,2 milliards de dollars révisé à la hausse pour octobre. Les analystes et économistes anticipaient en moyenne un déficit commercial de 34,8 milliards de dollars.

ZONE EURO : Une lente reprise se dessine

- ☞ Conformément aux anticipations des analystes, l'inflation est ressortie à 0,3% en décembre et, hors alimentation et énergie, à 0,4% d'un mois sur l'autre, d'après les chiffres publiés par Eurostat. Sur un an, les prix à la consommation ont augmenté de 0,9% dans les 16 pays membres de l'Union Monétaire.
- ☞ La production industrielle a augmenté deux fois plus qu'attendu en novembre par rapport au mois précédent, d'après les statistiques publiées par Eurostat, mais la contribution du secteur à la croissance économique au quatrième trimestre devrait être inférieure à celle du troisième. Dans les 16 pays de la zone, la production industrielle a progressé de 1% sur un mois. En rythme annuel, l'activité du secteur est en recul de 7,1% en novembre alors que les économistes anticipaient une baisse de 8,5%.
- ☞ L'excédent commercial s'est nettement réduit en novembre, mais à un rythme légèrement inférieur à ce que prévoyaient les analystes, d'après Eurostat. En données brutes, l'excédent de la balance commerciale des 16 pays utilisant la monnaie unique ressort à 4,8 milliards d'euros, contre un chiffre révisé à 6,6 milliards en octobre. Les économistes anticipaient en moyenne un excédent de 4,5 milliards. En données corrigées des variations saisonnières, les exportations ont reculé de 0,4% tandis que les importations ont augmenté de 0,3% par rapport à octobre.

FRANCE : Hausse des prix à la consommation

- ☞ Les prix à la consommation ont augmenté de 0,3% en décembre par rapport à novembre pour s'afficher en hausse de 0,9% sur un an, selon les données publiées par l'Insee. Le taux d'inflation sur un an, tombé jusqu'à -0,7% en juillet, était redevenu positif en novembre (+0,4%) après six mois consécutifs sous la barre de zéro. Les économistes s'attendaient à ce qu'il continue d'augmenter en décembre, reflétant la hausse des prix de l'énergie.
- ☞ La production industrielle a rebondi plus que prévu en novembre après deux mois de baisse, un chiffre de bon augure pour la croissance du quatrième trimestre. La production industrielle dans son ensemble a progressé de 1,1% par rapport à octobre et la hausse a atteint 1,6% pour la seule production manufacturière, c'est-à-dire hors énergie, selon les données publiées par l'Insee. Les économistes pronostiquaient en moyenne une hausse de 0,5% et les chiffres d'octobre ont en outre été revus à la hausse : -0,5% pour la production industrielle et -0,6% pour la production manufacturière alors qu'elles avaient toutes deux été annoncées en repli de 0,8% il y a un mois. Dans l'automobile, toujours soutenue par la "prime à la casse", la production s'est reprise de 8,3% après un recul de 6,1% en octobre.

ALLEMAGNE : Contraction record du PIB

- ☞ L'économie s'est contractée de 5% en 2009, un recul d'une ampleur inédite dans le pays depuis la Seconde Guerre mondiale, en raison d'une chute des exportations et des investissements, mais Berlin devrait relever sa prévision de croissance pour 2010. Les exportations ont reculé de 14,7% l'an dernier, contre une baisse de 8,9% pour les importations, selon les statistiques publiées par l'Office Fédéral de la Statistique.

GRANDE-BRETAGNE : Baisse du déficit commercial

- ☞ Le déficit commercial s'est réduit plus qu'attendu en novembre, le solde négatif des échanges avec les pays extérieurs à l'Union Européenne étant tombé à son plus bas niveau depuis quatre ans, d'après les statistiques officielles. Le déficit de la balance commerciale a été ramené à 6,78 milliards de livres contre 7,01 milliards en octobre. Les importations ont diminué de 0,8% d'un mois sur l'autre, tandis que les exportations augmentaient de 0,1%. Les économistes anticipaient en moyenne un déficit de 7 milliards de livres.

JAPON : Une reprise menacée par la faiblesse de l'investissement

- ☞ Les commandes d'équipements industriels ont chuté à un niveau record en novembre, alimentant les craintes du gouvernement d'un retour de la récession, qui pourrait le conduire à de nouvelles mesures de relance. Considérées comme un baromètre fiable des dépenses d'investissement, les commandes d'équipements industriels sont tombées à 625,3 milliards de yens (4,7 milliards d'euros) en novembre, soit leur plus bas niveau depuis que la statistique a commencé à être comptabilisée en 1987. La chute surprise de 11,3% des commandes industrielles augmente le risque d'une reprise retardée des investissements des entreprises.

CHINE : Ventes record de véhicules en 2009

- œ Les ventes de voitures particulières ont bondi de 52,9% en 2009, à 10,3 millions d'unités, selon l'Association Chinoise des Constructeurs Automobiles (CAAM). Sur le seul mois de décembre, ces ventes ont augmenté de 88,7% par rapport à l'an dernier, à 1,1 million de véhicules. En novembre, la croissance des ventes automobiles avait été en rythme annuel de 98,2%, mais de 49,7% sur les onze premiers mois de l'année, selon la CAAM. Le pays est devenu en 2009 le premier marché automobile mondial, ce dernier ayant fortement bénéficié des mesures du gouvernement destinées à stimuler la demande automobile.



L'actualité des marchés financiers

MARCHE DES ACTIONS :

Pas de précipitation sur les places financières en ce début d'année où les interrogations dominent, tant du côté de l'économie que sur le front des entreprises. Le bal des résultats a commencé cette semaine, mais Wall Street n'a pas été suffisamment enthousiasmé pour entrer dans la danse : le S&P 500 termine en léger repli de 0,78% à 1 136,03 points et le Dow Jones clôture quasi stable, à 10 609,65 points. Le CAC 40, quant à lui, est revenu sous les 4000 points, cédant 2,24% sur la semaine, échaudé par les perspectives prudentes de JP Morgan et par des chiffres économiques européens et américains mitigés. Il clôture à 3 954,38 points. Les intervenants à la Bourse de Tokyo ont été influencés par les très bons résultats de l'américain Intel, à la suite de quoi les groupes électroniques japonais ont été très prisés, permettant au Nikkei de gagner 1,70% à 10 982,10 points.

MARCHE DES TAUX :

Le ton ferme mais rassurant du président de la Banque Centrale Européenne à l'issue du Conseil des Gouverneurs, notamment à propos des risques de sortie de la Grèce de l'UEM, hypothèse jugée « absurde », n'a pas été suffisant pour conforter les marchés. Les rendements obligataires grecs à dix ans ont franchi temporairement la barre de 6% cette semaine, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis un an. La pression des marchés apparaît d'autant plus forte si l'on compare ces rendements aux taux allemands de même échéance, qui ont reculé cette semaine de plus de 11 points de base, à 3,27%. Toujours en Zone Euro, l'OAT française à échéance 10 ans a perdu 6,30 points de base, à 3,50%. Aux Etats-Unis, la détente a également été significative : le taux long américain a diminué de 15,10 points de base, à 3,68%.

MARCHE DES MATIERES PREMIERES :

Après une semaine de hausse, les cours de l'or noir ont enregistré plusieurs séances consécutives de repli. En terminant la semaine à 77,12 dollars (-4,41%), le prix du baril de pétrole revient à un niveau proche de sa moyenne des mois d'octobre et de novembre. Le rapport de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), montrant que l'offre mondiale de brut a augmenté de 270 000 barils par jour en décembre, a contribué à cette baisse des cours. L'once d'or, quant à elle, a clôturé quasi stable, à 1 133,15 dollars, principalement en raison des perspectives de léger gain du billet vert.

MARCHE DES DEVICES :

Selon certains experts, la crise des spreads obligataires intra-UEM devrait favoriser une reprise de la tendance baissière de la parité euro-dollar. En attendant, la monnaie unique s'est légèrement appréciée face à la devise américaine, à hauteur de 0,30%, à 1,4369 dollars pour un euro. Le billet vert, affecté cette semaine par des statistiques mitigées en provenance des Etats-Unis, s'est dépréciée de 1,99%, à 90,79 yens pour un dollar.

TABLEAU DES PRINCIPAUX INDICES :

	Indicateurs	Valorisation au 15 janvier 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	10 609,65	-0,08%	1,51%	1,74%	10 428,05
	S&P 500	1 136,03	-0,78%	2,54%	1,88%	1 115,10
	DJ Stoxx 50	2 589,86	-1,50%	3,35%	0,17%	2 585,34
	CAC 40	3 954,38	-2,24%	3,14%	0,46%	3 936,33
	SBF 80	4 765,10	-0,55%	5,80%	3,42%	4 607,61
	Nikkei	10 982,10	1,70%	8,91%	4,13%	10 546,44
Taux	US 10 ans *	3,68	-15,10bp	9,20bp	-15,40bp	3,84
	France 10 ans *	3,50	-6,30bp	3,80bp	-8,40bp	3,58
	Allemand 10 ans *	3,27	-11,60bp	4,90bp	-11,70bp	3,38
	EURIBOR 3 mois *	0,68	-1,10bp	-3,50bp	-2,00bp	0,70
Matières Premières	Or (once en \$)	1 133,15	0,12%	0,58%	3,39%	1 096,00
	Pétrole (brent)	77,12	-4,41%	6,80%	-0,36%	77,40
Devises	€ / \$	1,4369	0,30%	-1,29%	0,15%	1,43
	\$ / Yen	90,7900	-1,99%	1,30%	-2,29%	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 Indice de référence	Code ISIN	Performances					
		au 31 décembre 2009				annuelles	
		YTD	1 an	3 ans	5 ans	2008	2007
OPCVM Obligataires							
GIS Euro Convertible Bonds	LU0183830636 (D)	+19,14%	+19,14%	-	-	-15,73%	-
<i>UBS Eurozone Index</i>		+35,67%	+35,67%	-	-	-24,59%	-
GIS Euro Inflation Linked Bonds	LU0346990467 (D)	+8,27%	+8,27%	-	-	-	-
<i>Barclays Capital Glb Inflation Linked Eurozone</i>		+8,02%	+8,02%	-	-	-	-
Generali Euro 7/10 ans JPEMU 7/10 ans	FR0000029852 (C)	+6,00%	+6,00%	+16,93%	+19,46%	+9,48%	+0,75%
Generali Credits Europe	FR0007064456 (C)	+16,99%	+16,99%	+10,34%	+14,71%	-6,12%	+0,47%
<i>Barclays Pan Euro Aggregate Corporate</i>		+17,30%	+17,30%	+2,29%	+9,32%	-10,80%	-2,24%
OPCVM Actions Europe et Zone Euro							
Generali Audace Europe*	FR0007475959 (C)	+28,67%	+28,67%	-29,22%	+5,37%	-43,23%	-3,10%
<i>MSCI Europe</i>		+27,16%	+27,16%	-30,67%	-0,85%	-43,28%	+0,08%
Generali World Mid-Caps*	FR00007064381 (C)	+37,38%	+37,38%	-22,80%	+1,50%	-40,03%	-6,29%
<i>MSCI World</i>		+23,03%	+23,03%	-27,61%	-5,33%	-39,08%	-3,41%
OPCVM Actions France							
Generali France Small Caps	FR0007064324 (C)	+44,1%	+44,1%	-12,66%	+43,74%	-35,67%	-5,79%
<i>CAC Mid & Small 190</i>		+39,7%	+39,7%	-23,07%	+36,73%	-43,64%	-2,25%
OPCVM Actions Internationales							
Generali Pacifique*	FR0007064431 (P)	+49,3%	+49,3%	-5,83%	+47,58%	-46,70%	+18,34%
<i>MSCI AC ASIA-PACIFIC</i>		+63,16%	+63,16%	-3,65%	+49,5%	-50,89%	+20,24%
GIS Global Multi Utilities	LU0169272100 (D)	+19,24%	+19,24%	-7,29%	+53,35%	-34,21%	+18,19%
<i>FTSE Global**</i>		+12,84%	+12,84%	-16,47%	+20,75%	-34,45%	+12,93%
OPCVM Diversifiés							
Generali Ambition	FR0007020201 (C)	+27,19%	+27,19%	+3,20%	+37,00%	-23,56%	+6,16%
<i>50 % JPEMU 7/10 ans + 50 %Dow Jones Euro Stoxx Large</i>		+14,46%	+14,46%	-7,38%	+15,85%	-21,83%	+4,94%
OPCVM Absolute Return							
GIS Absolute Return Global Macro Strategies	LU0260162077 (D)	+3,98%	+3,98%	+10,89%	-	+2,56%	+3,99%
<i>EONIA</i>		+0,73%	+0,73%	+8,98%	-	+4,03%	+3,99%
GIS Absolute Return Multi Strategies	LU0260160378 (D)	+5,83%	+5,83%	+6,40%	-	-0,09%	+0,62%
<i>EONIA</i>		+0,73%	+0,73%	+8,98%	-	+4,03%	+3,99%

*Fonds de fonds

** FTSE Global : 54,33% Energy – 29,25% Utilities – 16,41% Telecoms

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.