

ACTIONS ZONE EURO

Gérants

V. BONNAMY / E.
DREYFUSS

Faits marquants sur les marchés financiers

Ce mois-ci aura été marqué par la dissipation des craintes sur la dette souveraine en Europe et le secteur bancaire ainsi que le bon début de la saison de publication des résultats du deuxième trimestre. L'Eurostoxx 50 gagne 6.5%. Dans ce contexte, les indices de volatilité se sont détendus, le VSTOXX cède 7 points de 34 à 27. La volatilité implicite 1 an baisse passe de 29 à 25 sur le mois.

La Grèce a réduit significativement son déficit fiscal au S1 (de 46% à 9,6 Mds \$ contre 17,9 Mds \$ sur la même période de l'année précédente) et se situe légèrement mieux que son objectif cible (8,1% contre 13,6% en 2009). Par ailleurs, l'Etat grec, dans le sillage de l'Espagne, obtient l'aval de la CE pour la création d'un fonds de soutien aux banques de 10 Mds €.

Les valeurs bancaires ont globalement surperformés (+15% sur le mois) suite aux résultats des stress test. En effet le Comité des régulateurs européens (CEBS) a annoncé que seules 7 des 91 grandes banques européennes soumises aux tests avaient été recalées, ce qui signifie qu'elles devront se recapitaliser pour un montant total de 3.5 milliards d'euros.

Les enquêtes conjoncturelles confirment la reprise dans la zone euro. En juillet l'indice du climat économique, en bon indicateur avancé de la croissance du PIB, a progressé à 101,3, son niveau le plus élevé depuis mars 2008. Cette hausse significative est due essentiellement à la performance de l'Allemagne. L'indice PMI dans le secteur manufacturier s'est inscrit à 55,6, en légère baisse par rapport au mois de mai. Les données publiées aujourd'hui signalent que l'activité dans le secteur continue de progresser, mais le rythme d'expansion pourrait se modérer au cours des mois à venir. En juin, l'indice d'activité de l'enquête PMI services s'est modéré à 55,5, perdant 0,7 point par rapport au mois de mai. En juillet, l'inflation dans la zone euro a augmenté, elle s'est inscrite à 1,7%, en hausse de 0,3 pp par rapport au mois de juin. Cependant il est très probable que des effets de base liés aux prix énergétiques et alimentaires aient contribué de manière significative à la hausse de l'inflation en juillet. L'orientation de la politique monétaire de la BCE demeure inchangée. Selon la BCE, la reprise continue dans la zone euro. Toutefois, le rythme de croissance du PIB devrait se modérer au cours des trimestres à venir. Jusqu'à la fin du T3, la BCE continuera de fournir des montants illimités de liquidité à taux fixe à travers ces opérations de refinancement. Grâce à ce « modus operandi » la liquidité demeurerait supérieure aux besoins au cours des mois à venir. Toutefois, certaines tensions persistent sur le marché monétaire. Plusieurs banques ont toujours des difficultés à accéder au marché monétaire.

Bilan des principales positions du mois

Sur le mois, le fonds progresse de 5.53% quand l'Eurostoxx 50 NR s'adjuge 6.6%. L'investissement actions apporte 5.89% de performance alors que la partie volatilité a souffert et impacte négativement le fonds de 0.36%. En fin de mois l'exposition actions est de 87%, et le véga est à 0.1.

Perspectives pour le mois suivant

Le montant global des rachats effectués par la BCE depuis l'annonce de cette mesure le 10 mai atteint ainsi 60,5 milliards d'euros. Grâce à la BCE, le secteur bancaire européen ne manque pas de liquidités, mais il doit relever plusieurs défis (assainissement de son bilan, doublement des émissions obligataires d'ici 2012, nouvelle réglementation Bâle III après 2012). La priorité est de

poursuivre le nettoyage des bilans. Globalement, le message des institutions internationales est rassurant puisque les futurs profits semblent suffisants pour passer le cap des dépréciations à venir.

