

Principaux indicateurs de marché

	Niveau	Variation mensuelle
Taux OAT 10 ans	3.40%	- 6 pb
Taux 10 ans US	3.61%	+ 3 pb
Taux 10 ans Jap.	1.31%	- 2 pb
Euribor 3 mois	0.66%	- 1 pb
€/ US \$	1.3602	-0.03%
€/ ¥	120.86	-4.80%

Données au 28/02/2010

Performances des principaux indices

	Performance mensuelle	Performance YtD
Euro MTS Gbl.	+1.00%	+1.35%
Barclays Indexés	+0.62%	+0.28%
inflation Fr	+0.03%	+0.06%
EONIA	+0.03%	+0.06%
TEC 10	+0.26%	+0.56%

Données au 28/02/2010

Indicateurs de marché spécifiques

	Niveau	Variation mensuelle
Pente 2-10 ans Fr	225 pb	- 1 pb
Pente 10-30 ans Fr	64 pb	- 3 pb
Taux réel 10 ans Fr	1.04%	+ 1 pb
Point mort infl. 10 ans Fr	1.83%	- 14 pb
Point mort infl. 10 ans US	2.16%	- 16 pb
1 an glissant inflation € ¹	1.00%	0.10%

¹ Estimation Eurostat au 31/01/2010 Données au 28/02/2010

Les faits marquants du mois

- La Réserve fédérale américaine a mis en œuvre l'une de ses stratégies de sortie de crise en relevant son taux d'escompte, celui auquel les banques commerciales peuvent se refinancer directement auprès d'elle, d'un quart de point à 0,75%.
- La Banque Centrale de Chine a de nouveau procédé à un resserrement de sa politique monétaire en augmentant de 50 points de base le ratio de réserves imposé aux banques, pour freiner les prêts et tenter de prévenir une surchauffe de l'économie.
- La Commission Européenne s'est réunie afin de mettre en place un plan de sauvetage de la Grèce. Mais entre rumeurs, démentis et confusion autour des modalités de ce plan, la défiance vis-à-vis de la dette grecque s'est encore accentuée dans l'attente de la mise en place effective des mesures budgétaires correctrices.
- Deux publications macro-économiques outre-Atlantique ont déçu les marchés : les chiffres mitigés de l'emploi et le fort recul de la confiance des ménages qui ont ravivé les craintes sur la solidité de la reprise.

Les convictions d'UFG-LFP

Du côté des Etats-Unis, si la Fed a réaffirmé vouloir maintenir les taux des Fed Funds à un niveau exceptionnellement bas pendant une longue période, nous ne doutons pas que la banque centrale américaine a déjà un calendrier avec plusieurs options de sortie de la stratégie « quantitative easing » en fonction de l'évolution de l'emploi.

En Europe, les questions budgétaires restent problématiques, notamment en Grèce. Une plus grande orthodoxie des finances publiques serait positive pour les marchés et pour la BCE qui y verrait l'équivalent d'un resserrement monétaire. Cependant, l'attraction des rendements périphériques dans ce contexte pourrait raviver de légères tensions sur des taux des pays du noyau dur, les importants besoins de refinancements restant d'actualité. Une confirmation lors d'une prochaine réunion de la sortie de la « normalisation » de la BCE n'est pas à exclure même si nous n'envisageons plus de geste de durcissement en 2010, difficilement envisageable au vu des perspectives économiques européennes et d'inflation parfaitement maîtrisée.

Stratégies d'investissement

Nous maintenons un niveau de sous pondération globale au risque de taux dans les portefeuilles face aux références de gestion que nous atténuons cependant par des supports d'investissements plus agressifs et un positionnement en durée plus long. Prenant acte du maintien probable des taux courts à moins de 1% en 2010, nous cherchons à tirer profit du portage favorable sur les taux longs sans espérer pour autant une forte détente des rendements offerts. Nous privilégions aussi l'utilisation des titres des Etats périphériques de la zone, que nous accompagnons de titres du secteur privé, sélectionnés drastiquement sur un critère de visibilité. Nous restons à l'écart des titres indexés, principalement à moyen terme, pénalisés par leur faible rémunération réelle et l'absence momentanée d'inflation. Sur le change, nous redevenons neutres sur la parité euro/dollar à 1.35, considérant que la correction de la devise européenne a été réalisée, et les risques équilibrés entre 1.30 et 1.40.