

Principaux indicateurs de marché

	Niveau	Variation mensuelle
Taux OAT 10 ans	3.29%	- 13 pb
Taux 10 ans US	3.66%	- 17 pb
Taux 10 ans Jap.	1.29%	- 11 pb
Euribor 3 mois	0.66%	+ 3 pb
€ / US \$	1.3272	-1.93%
€ / ¥	124.80	-1.31%

Données au 30/04/2010

Performances des principaux indices

	Performance mensuelle	Performance YTD
Euro MTS Gbl.	-0.79%	+4.34%
Barclays Indexés inflation Fr	+0.80%	+8.37%
EONIA	+0.03%	+0.42%
TEC 10	+0.27%	+3.57%

Données au 30/04/2010

Indicateurs de marché spécifiques

	Niveau	Variation mensuelle
Pente 2-10 ans Fr	237 pb	+ 6 pb
Pente 10-30 ans Fr	61 pb	+ 0 pb
Taux réel Fr OATI 2019	1.11%	+ 10 pb
Point mort infl. Fr OATI 2019	2.13%	- 9 pb
Point mort infl. 10 ans US	2.40%	+ 24 pb
1 an glissant inflation € ¹	1.50%	0.00%

¹ Estimation Eurostat au 30/04/2010

Données au 30/04/2010

Les faits marquants du mois

- La reprise de l'économie se poursuit. Du côté micro économique, 80.4% des sociétés du S&P500 ayant publié leurs résultats pour le 1^{er} trimestre ont affiché des résultats supérieurs aux estimations. Du côté des publications macro économiques, les bonnes surprises sont venues aussi bien des Etats-Unis avec un PIB du 1^{er} trimestre en hausse de plus de 3%, que d'Europe avec l'ensemble des indicateurs avancés (PMI, IFO,...) qui affichent une accélération de leur redressement.
- La situation grecque a continué d'effrayer les marchés financiers. Alors qu'Athènes demande officiellement l'activation du plan de sauvetage, l'Allemagne tergiverse. L'agence de notation S&P a dégradé la note de la dette d'Etat grec de trois crans, en catégorie spéculative. Parallèlement, les notes de l'Espagne et du Portugal ont été abaissées, alimentant la défiance à l'égard d'une grande partie des dettes de la zone euro et faisant plonger l'euro/\$ de 1.355 à moins de 1.32 au cours du mois.
- L'inflation du mois de mars ressort largement au dessus des attentes en zone Euro à 0.9%, principalement en raison de la hausse des prix énergétiques et de l'augmentation de taxes dans certains pays.

Les convictions d'UFG-LFP

Nous ne pensons pas au stade actuel que l'Europe laissera la Grèce faire défaut, ni même ne restructurera formellement sa dette. Le coût serait trop important pour la zone euro, mal préparée à cette éventualité. Les écarts de taux, encore volatils à court terme, devraient se réduire après la fin des tergiversations politiques dues principalement à l'approche des élections allemandes, et en attendant, des forts mouvements de marchés ne sont pas à exclure. Dans ce contexte, ni la BCE, ni la Fed ne devraient augmenter leurs taux directeurs en 2010. Cependant, la vigueur de la reprise de l'économie mondiale et ses répercussions sur les cours de matières premières, ainsi que les anticipations d'une hausse de la pression fiscale, orientent les prix à la hausse sans réelle menace inflationniste. Le premier défi pour la BCE consistera à gérer la période de la fin du 2^e trimestre avec l'arrivée à échéance de la 1^{ère} adjudication à 12 mois de l'année dernière (442 Mds€) qui devrait éponger l'excédent de liquidité.

Stratégies d'investissement

Nous renforçons tactiquement l'allocation en titres indexés pour bénéficier d'un environnement porteur (saisonnalité positive des indices d'inflation, recul de l'euro, hausse des matières premières...). Globalement, à l'exception de ce renforcement, nous gardons une allocation privilégiant, sur le court terme les titres du secteur privé, sur le moyen terme des titres des états périphériques, et sur le long terme des titres indexés ou des obligations à taux fixe des pays du noyau dur de la zone euro. L'ensemble des positions, si elles s'avèrent proches des indices de référence en sensibilité, demeurent offensives du point de vue du risque.

Sur le change, la glissade de l'euro contre dollar que nous anticipions le mois dernier ne s'est pour l'heure que modérément réalisée. Si à très court terme le plan d'aide à la Grèce et le positionnement du marché (positions courtes initiées en couverture aux risques grecs et d'éclatement de la zone euro) peuvent inverser la tendance baissière de l'euro, le différentiel de croissance constitue un soutien important à la devise américaine. Nous maintenons notre objectif à 1.25 sur la parité euro/dollar.