

Principaux indicateurs de marché

	Niveau	Variation mensuelle
Taux OAT 10 ans	2,92%	- 37 pb
Taux 10 ans US	3,29%	- 37 pb
Taux 10 ans Jap.	1,27%	- 3 pb
Euribor 3 mois	0,70%	+ 4 pb
€ / US \$	1,2295	-7,36%
€ / ¥	112,03	-10,23%

Données au 31/05/2010

Performances des principaux indices

	Performance mensuelle	Performance YtD
Euro MTS Gbl.	+1,57%	+2,89%
Barclays Indexés inflation Fr	+1,48%	+4,74%
EONIA	+0,03%	+0,14%
TEC 10	+0,26%	+1,39%

Données au 31/05/2010

Indicateurs de marché spécifiques

	Niveau	Variation mensuelle
Pente 2-10 ans Fr	221 pb	- 16 pb
Pente 10-30 ans Fr	73 pb	+ 13 pb
Taux réel Fr OATi 2019	0,79%	- 22 pb
Point mort infl.Fr OATi 2019	1,95%	- 14 pb
Point mort infl.10 ans US	2,04%	- 36 pb
1 an glissant inflation €	1,50%	0,00%

* Estimation Eurostat au 30/04/2010

Données au 31/05/2010

Les faits marquants du mois

- Les pays européens s'accordent sur une enveloppe de 750 milliards d'euros sur 3 ans pour venir en aide aux pays de la zone en difficulté de refinancement. La BCE, pour sa part, adopte des mesures exceptionnelles de « quantitative easing », en décidant de racheter des titres de la dette publique et privée sur « des segments du marché marqués par des dysfonctionnements manifestes », assorties d'une stérilisation.
- Dans ce contexte de craintes et d'incertitudes, la volatilité a contaminé toutes les classes d'actif : recul prononcé des marchés boursiers et baisse des matières premières, à l'image du recul des prix du pétrole qui perdent près de 20%. Seule exception en revanche, l'or a atteint son plus haut historique en Euros.
- Victime des craintes de contagion de la crise grecque à d'autres pays européens, la devise européenne plonge sur le marché du change, reculant de 7.50% contre dollar et de plus de 10% contre yen.
- Relégués au second plan, les chiffres macroéconomiques ont continué de soutenir des espoirs de reprise, tant en Europe qu'aux Etats-Unis.

Les convictions de UFG-LFP

Si la décision de la BCE portant sur l'achat des dettes de la zone euro a permis d'alléger quelque peu les pressions sur la dette souveraine des pays périphériques de la zone euro, la BCE va devoir soutenir les marchés obligataires de ces pays périphériques pendant de longs mois, voire des années.

L'aversion au risque devrait donc perdurer et la prise de risque doit se faire aujourd'hui sur un horizon long terme. On peut en effet soutenir l'idée que le plan décidé crée un vaste dispositif de protection des intérêts de la zone euro et que celle-ci pourrait sortir renforcée une fois mise en place une réelle politique économique européenne, mais cela prendra évidemment beaucoup de temps.

La stratégie de sortie de la BCE semble donc devoir être différée, tant en ce qui concerne la normalisation de ses opérations de refinancement sur le marché monétaire, que le moment où elle pourrait commencer à relever le taux de refinancement.

Aux USA, malgré les bons chiffres macro économiques qui se succèdent, une hausse des taux avant la fin de l'année nous surprendrait du fait de l'environnement financier délétère.

Stratégies d'investissement

Prenant acte du maintien de la volatilité, et d'un niveau très élevé du stress financier, dans un contexte monétaire pourtant très accommodant et sur une toile de statistiques économiques aussi très encourageantes, nous avons pris la décision de réduire drastiquement l'ensemble des risques des portefeuilles dans l'attente d'une plus grande stabilité et d'un retour durable de la sérénité. Dans ce contexte nous limitons nos positions en titres périphériques en privilégiant l'Italie en Etat 'non core'. En diversification, nous gardons une allocation, quand c'est possible, en titres du secteur privé de maturité inférieure à 5 ans et une poche de titres indexés sur l'inflation à maturité plus longue. Cette position est temporairement défensive en attendant une opportunité plus claire pour reprendre une franche orientation. Dans le même esprit, nous limitons au maximum nos expositions devises.