

## Principaux indicateurs de marché

	Niveau	Variation mensuelle
Taux OAT 10 ans	3.05%	+ 13 pb
Taux 10 ans US	2.93%	- 35 pb
Taux 10 ans Jap.	1.09%	- 17 pb
Euribor 3 mois	0.77%	+ 7 pb
€ / US \$	1.2257	-0.31%
€ / ¥	108.57	-3.09%

Données au 30/06/2010

## Performances des principaux indices

	Performance mensuelle	Performance YtD
Euro MTS Gbl.	-0.81%	+2.06%
Barclays Indexés inflation Fr	-0.91%	+3.78%
EONIA	+0.03%	+0.17%
TEC 10	+0.25%	+1.64%

Données au 30/06/2010

## Indicateurs de marché spécifiques

	Niveau	Variation mensuelle
Pente 2-10 ans Fr	214 pb	- 7 pb
Pente 10-30 ans Fr	65 pb	- 9 pb
Taux réel Fr OATi 2019	0.95%	+ 16 pb
Point mort infl.Fr OATi 2019	1.89%	- 5 pb
Point mort infl.10 ans US	1.86%	- 19 pb
1 an glissant inflation € <sup>1</sup>	1.60%	0.00%

<sup>1</sup> Estimation Eurostat au 30/06/2010

Données au 30/06/2010

## Les faits marquants du mois

- La Chine entérine un assouplissement très progressif du taux de change du yuan, ce qui ouvre la voie à l'abandon du « peg » avec le dollar en vigueur depuis juillet 2008.
- Aux Etats-Unis, les chiffres publiés récemment ont été plus faibles. Les ventes de logements ont chuté suite à l'arrêt des mesures d'incitations fiscales. La croissance du PIB pour le 1er trimestre a été révisée en baisse à +2.7% contre +3% précédemment.
- L'agence de notation Moody's dégrade la note de la Grèce de quatre crans entraînant de facto sa sortie de plusieurs indices. Les dettes gouvernementales de la zone euro sont très chahutées. L'Espagne et le Portugal sont les pays jugés les plus vulnérables par les marchés.
- La Banque centrale européenne a annoncé, en début de mois, l'adoption d'une procédure d'appel d'offres à taux fixe avec allocation illimitée pour des échéances de trois mois seulement. Lors de l'opération de refinancement du 30 juin, la BCE a alloué un montant de 132 milliards d'euros en réponse à l'échéance de 442 milliards d'euros de 1 an.

## Les convictions de UFG-LFP

Avec les montants alloués par la BCE, Les dépôts des banques auprès de la celle ci devraient donc diminuer sensiblement. Une partie de la structure de financement des banques est donc passée du long terme (LTRO à 1 an) sur le court terme (LTRO à 1 semaine) ce qui pourrait amener de la volatilité sur les fixings EONIA. En toute logique, la réduction de l'excédent de liquidité devrait augmenter graduellement les fixings des taux au moins jusqu'à la dernière allocation 3 mois en septembre.

Nous privilégions une détente des taux long terme européens, les taux courts ayant peu d'attraits. Nous sommes cependant attentifs au niveau des taux allemands 10 ans : proche de 2.50%, ils reflètent non seulement la recherche de valeur refuge, mais aussi l'assurance de la liquidité. Avec la publication de la BCE des tests de résistance des banques, le marché pourrait se rassurer et provoquer un regain d'appétit pour le risque.

Malgré les plans de rigueur annoncés, nos indicateurs d'inflation restent orientés à la hausse du fait notamment de la baisse de l'euro sur le marché des changes, et des risques bien réels de remontée des taxes en 2011 dans la plupart des pays européens, afin d'aider au comblement les déficits budgétaires

## Stratégies d'investissement

Avec des marchés financiers totalement déboussolés, toujours enclins au stress, et l'approche estivale qui n'est pas propice à une forte prise de risque, nous allons conserver l'allocation prudente initiée au cours du mois précédent : celle ci se caractérise par une absence sur les titres des états périphériques, une sensibilité proche de celle des indices de référence mais majoritairement positionnée sur les segments longs de la courbe. Les positions en obligations crédit et indexés sur l'inflation sont maintenues dans les portefeuilles en accompagnement des positions sur taux fixes à long terme (portant principalement sur la France) pour dynamiser la performance sur la partie plus court terme et pour profiter du portage.