

# Stratégie et Investissement

## Lettre Hebdomadaire

HERVE GOULLETQUER  
STEPHANE DEO  
Stratégistes  
Direction de la Gestion



du lundi 11 juin 2018



ASSET  
MANAGEMENT

### Les vues de la Gestion à trois et douze mois : plafonnement de la croissance et incertitude politique incitent à revoir à la baisse nos attentes sur les marchés d'actions

#### Diagnostic économique à trois mois

- **La source d'incertitude majeure à trois mois est la politique italienne.** A l'impossibilité d'avoir une vue claire sur les scénarios politiques futurs s'ajoute un assèchement extrême de la liquidité qui rend les marchés particulièrement volatiles et prône à sur-réagir.
- **Le pire n'est pas toujours certain.** S'il est difficile de voir un scénario clairement positif pour l'Italie, nous pensons que le pire, c'est-à-dire une crise souveraine aiguë, est également peu probable. L'Italie ne peut se permettre une hausse des taux de marché qui détruirait la soutenabilité de la dette... et donc les marges de manœuvre du nouveau gouvernement. Dans notre scénario central l'incertitude perdure néanmoins ainsi que le stress de marché probablement alimenté par une rhétorique politique difficile à lire. Avec une prime de risque déjà incluse dans le prix des actifs, il n'y a pas à craindre de forte baisse s'il n'y a pas d'aggravation notable de la situation italienne.
- **Peurs sur la croissance.** Il semble acté que la croissance européenne a décéléré et qu'elle aura du mal à retrouver le rythme élevé de 2017. La hausse du prix du pétrole devrait avoir un impact important sur la consommation ce qui limite toute perspective de rebond à moyen terme. La situation mondiale reste néanmoins encourageante, avec des indicateurs solides aux Etats-Unis et un *policy-mix* mondial qui reste très positif pour la croissance. Le thème principal ne serait pas une baisse de la croissance mais plutôt une divergence entre Europe et Etats-Unis.
- **L'inflation pourrait surprendre à la hausse dans les mois qui viennent.** Si les signes restent timides, ils s'accumulent entre une inflation sous-jacente européenne qui surprend à la hausse, aux Etats-Unis des effets de base très prononcés qui pousseraient le PCE que regarde la Fed,

au-dessus de 3% cet été. Il est à noter aussi que le marché de l'emploi commence à donner des signaux de plus en plus clairs de surchauffe. Finalement l'effet du pétrole pourrait pousser l'inflation européenne au-dessus des 2% pour la première fois depuis décembre 2012. Il n'est pas sûr que le marché soit totalement préparé à des chiffres de cette ampleur. **L'effet pétrole est toutefois temporaire, l'inflation devrait re-converger rapidement après l'été vers des niveaux plus faibles.** Un emballement sur les salaires changerait le scénario. A un horizon de trois mois, cela paraît toutefois peu probable.

## Diagnostic économique à douze mois

- **Nous n'envisageons pas de rupture dans le scénario de croissance mondiale d'ici à un an.** Nous insistons sur un déroulé qui se poursuit sur une tendance voisine de l'actuelle, même si une certaine perte de vigueur semble inévitable. D'un côté, il est usuel qu'une phase haussière se fasse moins forte le temps passant. Même si cette fois-ci l'inflexion sera sans doute modeste du fait d'un réveil plutôt tardif de l'investissement. D'un autre, la politique économique reste en général accommodante et soutient donc l'activité. Le tout sans que l'inflation n'accélère de trop, si ce n'est une inévitable « bosse » à venir au cours des prochains mois pour des raisons de profil des cours du pétrole. Du côté de la politique monétaire, le processus graduel de normalisation se poursuivrait aux Etats-Unis et entrerait dans une phase « active » en Zone Euro avec l'arrêt du QE, puis une première hausse du taux directeur.
- Autour de ce déroulé attendu, **deux points retiennent l'attention. D'abord, les chocs que ce profil cyclique pourrait subir.** On pense avant tout à la politique commerciale américaine et à des tensions politiques à l'intérieur de la Zone Euro. Ensuite, les extrapolations que le marché ferait à la mi-année prochaine en matière de poursuite de la phase haussière du cycle. Même s'il devrait considérer que le retournement n'est pas pour de suite.
- **Le retour de la thématique des déficits jumeaux aux Etats-Unis et l'apparition de celle la grande divergence de part et d'autre de l'Atlantique sont sans doute des éléments structurants pour ce qui est de l'évolution du dollar.** Concernant la première et si on se réfère à l'expérience Reagan – Volker du début des années 80, on met en avant une double perspective: hausse des taux longs et appréciation du dollar. La seconde thématique pointe avant tout l'écart grandissant entre dettes publiques américaine et de la Zone Euro. Elle justifierait un écart de taux longs orienté à la hausse et une baisse du dollar par rapport à l'euro. A un horizon de douze mois, le passage graduel d'une logique à l'autre se mettrait en place.
- **La conjonction, d'un dollar plus fort, de taux longs plus élevés et d'un pétrole plus cher, envoie un message de nécessaire attention sur les marchés émergents.** Les pays les plus en dangers sont ceux qui ont un déséquilibre extérieur important et des taux réels trop bas pour

protéger leur devise. La Turquie est une des premières touchée, sa dépendance pétrolière rend la situation pire. Ce n'est pas pour autant qu'une éventuelle crise émergente affecterait de façon marquée les économies développées.

- Dans la perspective des *midterm elections* américaines de novembre prochain, le Président Trump devrait jouer de la carte du nationalisme pour mobiliser son électorat. Attention aux initiatives de politique extérieure. Cela permettrait aux Républicains de « limiter la casse ». Par la suite un Congrès davantage sous le contrôle des Démocrates ne réduirait pas les dépenses sociales. Avec quel impact sur le déficit budgétaire?

## Nos convictions financières à trois mois

- **La croissance reste au rendez-vous** ; mais elle plafonne. Et puis, l'incertitude politique s'incruste dans le paysage de marché. Aux Etats-Unis, avec la politique extérieure de Donald Trump et maintenant en Europe avec les « populistes » à la tête de l'Italie. *In fine*, nous restons constructifs sur les actions, mais révisons nos attentes à la baisse. Nous intégrons aussi la perspective d'une assez forte volatilité sur le marché obligataire italien.
- **Du côté des marchés d'actions**, nous restons proches de la neutralité sur l'essentiel des régions développées couvertes, avec donc peu de différenciation dans nos attentes ; même si nous marquons une légère préférence pour la Zone Euro. Nos anticipations de *total return* sont comprises entre 1 et 1,5%. Du côté des marchés émergents, nous confirmons notre préférence en faveur de la Chine, avec un *total return* attendu de 3%. Sur les autres marchés de la zone, nous sommes plus neutres, sur fond récemment de baisse des devises et de tensions politiques. En matière sectorielle et en focalisant sur l'Europe, nous maintenons une surpondération sur les cycliques, mais préconisons une approche sélective sur les noms. Nous passons à neutre sur la finance.
- **Nous maintenons une vue négative sur le marché des titres d'Etat de la Zone Euro**. Toutefois, nous révisons à la baisse nos prévisions de taux à trois mois compte tenu, notamment, du maintien d'une prime de risque due aux incertitudes liées à la politique en Italie. En ce qui concerne les dettes périphériques de la zone euro, nous conservons une vue défensive sur l'Italie et une vue constructive sur l'Espagne et le Portugal. Outre-Atlantique, nous maintenons l'objectif de hausse des rendements à 3,10% sur la maturité 10 ans à horizon 3 mois.
- **Nous gardons notre vue neutre sur le Credit**. Sur la partie *Investment Grade*, la vue neutre est conservée, du fait des fondamentaux et du soutien BCE, mais avec un biais négatif à cause de facteurs techniques faibles (baisse de la liquidité et *spreads* devenus moins rémunérateurs relativement aux titres d'Etat des pays périphériques) et d'un sentiment très mitigé. Nous sous-pondérons dorénavant le compartiment *High Yield*. Les « papiers » italiens en représentent

17%, dont la moitié *via* des dettes subordonnées bancaires. Même si les fondamentaux restent bons, la volatilité du marché en hausse et surtout une liquidité en chute totale nous font craindre une grande fragilité du marché au cours des prochains mois, surtout si des flux sortants se (re)matérialisaient.

- **L'équilibre proposé entre nos trois scénarios est le suivant : 80% pour le central et 10% pour les deux alternatifs.** Bien sûr, la visibilité n'est pas très forte, surtout dans sa dimension politique. Nous l'intégrons en scénario central, avec une pondération importante; Le scénario négatif est peu pondéré, mais le choc de la crainte d'une sortie de l'Italie de la Zone Euro est sévère.

Hervé Gouletquer      Stéphane Deo



## Nos scénarios de juin (à un horizon de trois mois)

### ■ Central : 80%

- Notre point d'entrée est double. D'une part, un environnement économique mondial qui reste satisfaisant, mais avec une croissance qui généralement plafonne, voire perd un peu de son *tempo* comme un Zone Euro ; d'autre part, une incertitude politique autour de l'Italie qui se maintiendrait, avec un Cabinet qui ne sortirait pas d'une certaine ambiguïté.
- Notre diagnostic économique incite à continuer de privilégier les marchés d'actions. Mais l'idée d'un point haut atteint en termes de croissance économique pèse sur les valorisations attendues des indices. En Zone Euro, le *Spread BTP – Bund* resterait autour de 200pdb. Qui plus est, il faut se préparer à une certaine volatilité. Cela devrait freiner tant la remontée des taux longs des pays cœur que des indices boursiers.

### ■ Baissier : 10%

- Le gouvernement italien paraît désireux d'appliquer son programme et semble peu soucieux de l'impact en termes d'équilibre des comptes publics. Les relations entre Rome et Bruxelles se tendent ; tant et si bien que les marchés se mettent à accorder un certain crédit à la perspective d'une sortie de l'Italie de la Zone Euro.
- L'ambiance de marché devient *risk-off* en Europe. Le taux allemand se replis jusqu'à 0,10% tandis que l'indice EURO STOXX perd 30%. Le change EUR-USD glisserait jusqu'à la parité.
- L'onde de choc serait perceptible ailleurs dans le monde. Aux Etats-Unis, le taux d'intérêt sur un titre d'Etat à 10 ans passerait de près de 3% aujourd'hui à 2,50%, tandis que l'indice actions S&P 500 reculerait de 15%.
- Sur fond de hausse du dollar et de baisse des cours du pétrole (60\$pb à trois mois pour le *Brent*), l'indice MSCI Emergent perdrait 30%.

### ■ Haussier : 10%

- La crise italienne n'aura pas lieu. Les promesses de campagne ne valent que pour les électeurs et le gouvernement s'engage à respecter les règles européennes.
- Sur fond de regain de confiance en Europe, mais aussi ailleurs dans le monde, la croissance retrouve à partir de T3 un *tempo* favorable. La contreperformance des premiers mois de l'année est oubliée. De plus sans générer d'excès d'inflation. Le tout avec une géopolitique qui se détend.
- Les indices actions et les taux longs montent de concert, mais bien sûr pas au même rythme. Le marché est plus nettement *risk-on*.

## Synthèse des vues à trois mois de la Gestion par classe d'actifs

Classe d'actifs	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Actions	Positive	=
Souverains	Négative	-
Crédit	Neutre	=

Le mois de mai a été marqué par un retour de la volatilité et par une inversion des tendances géographiques du mois dernier. L'Europe est à la peine (-0.3%), en particulier la Zone Euro (-1.6%). De même, conformément à notre vision prudente sur les pays Emergents, ces derniers ont baissé de 2.2% sur mois (-0.4% en EUR). Le stress italien de fin mai et la chute du gouvernement espagnol expliquent cette performance, tout comme la baisse des devises émergentes (MXN et BRL à -6%), ainsi que les tensions politiques au Brésil qui ont pesé sur les marchés locaux. Notre vision est toujours prudente sur la zone – en dehors de la Chine où nos attentes sont à +3% – même si les mauvaises nouvelles sont plus largement intégrées, en particulier en Amérique latine. Il y a peu de différenciation sur nos attentes sur les autres zones avec une légère préférence pour la Zone Euro. Nous restons tout de même globalement proches de la neutralité dans nos prévisions à 3 mois : +1% sur les Etats-Unis, +1.5% sur la zone Euro et +1% sur le Japon.

Actions (Secteurs)	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Défensive	Neutre	=
Finance	Neutre	-
Cycliques	Positive	=

Le stress provoqué par la mise en place du gouvernement italien, ainsi que le tassement des indicateurs économiques, nous incitent à plus de prudence sur les marchés actions, qui conservent cependant notre faveur dans un contexte de taux en hausse sur les grands pays développés, et de marchés des obligations de crédit sur lesquels nos perspectives sont moins favorables.

Actions (Zone géographique)	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Zone Euro	Neutre	-
Europe Ex Euro	Neutre	=
Reste Europe	Neutre	=
Etats-Unis	Neutre	=
Japon	Neutre	=
Chine	Positive	=
Marchés émergents	Neutre	=

En Europe, nous gardons une opinion favorable aux cycliques, notamment les industrielles et la technologie, tout en étant conscients que l'érosion lente mais régulière des PMI fragilise cette conviction. Il convient donc d'être sélectif et de privilégier les sociétés disposant d'un *business model* avec une bonne visibilité. Nous dégradons le secteur financier en neutre, compte tenu du manque de visibilité. Nous considérons cependant qu'il demeure des opportunités de stock-picking, dans les services financiers et sur les acteurs bénéficiant d'un modèle basé sur les commissions plutôt que la marge d'intérêt.

Nous restons neutres sur les défensives; même si nous restons attentifs vis-à-vis des sociétés à valorisations tendues (consommation non cyclique) et des secteurs confrontés à des problèmes structurels (*retail*, média).

Souverains	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Périphérique Euro	Neutre	=
Core Euro	Négative	=
Emergents USD	Négative	=
Emergents devise locale	Négative	=
Etats-Unis	Négative	=
Indexé inflation	Neutre	=
Obligation sécurisée	Positive	=
Agencies Euro	Positive	=

Nous maintenons une vue négative sur le marché obligataire de la zone euro. Toutefois, nous révisons à la baisse nos prévisions de taux à trois mois compte tenu, notamment, du maintien d'une prime de risque due aux incertitudes liées à la politique en Italie. De plus, des éléments techniques, tels que notre signal quantitatif ou encore les flux nets primaires, sont devenus plus favorables aux taux. En ce qui concerne les dettes périphériques de la zone euro, nous conservons une vue défensive sur l'Italie et une vue constructive sur l'Espagne et le Portugal. Outre-Atlantique, nous maintenons l'objectif de hausse des rendements à 3,10% sur la maturité 10 ans à horizon 3 mois. Le pic d'inflation attendu cet été, la poursuite du resserrement monétaire et les indicateurs techniques et de valorisation confortent cette vue. Enfin, nous conservons un biais modérément positif sur les marchés d'inflation euro et américain en raison d'un pétrole proche de ses plus hauts sur un an glissant et parce que les indices de prix de ces deux zones géographiques vont être impactés par des effets de base très positifs au cours de l'été.

Convertible	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Convertible	Positive	=

Les perspectives de hausse sur les sous-jacents convertibles européens restent toujours positives, les fondamentaux macro et micro n'étant pas remis en cause. Le marché a connu un fort désenchantement en mai, les niveaux de valorisation sont particulièrement attractifs sur une base historique. Après une pause, le marché primaire devrait continuer de contribuer à la diversification du gisement.

Le crédit Investment Grade continue de bénéficier de bons fondamentaux et, surtout, du soutien toujours fort de la BCE qui devrait se maintenir au-delà du mois de septembre. Suite à l'écartement des spreads durant le mois de mai (+27bps contre taux d'Etat), la valorisation est au plus bas sur l'année écoulée, mais reste encore élevée sur un historique long terme. De plus, la montée des taux souverains fait que les spreads de crédit sont à présent moins rémunérateurs que des spreads italiens, espagnols ou portugais, ce qui ne favorise pas les allocations en faveur du crédit et pourrait même, au contraire, entraîner certains flux sortant sur le segment. Enfin, la hausse récente de la volatilité, couplée à une baisse brutale de la liquidité, entraîne des mouvements violents et une baisse globale de la confiance des investisseurs. Dans ce contexte, nous conservons une vue neutre du fait des fondamentaux et du soutien BCE, mais avec un biais négatif du fait de facteurs techniques faibles et d'un sentiment très mitigé.

Nous restons également neutres sur notre segment *CrossOver*, toujours concentré sur les parties courtes du crédit, moins volatiles, mais cependant assez fortement exposé aux crédits italiens qui pourraient continuer à souffrir dans les prochains mois.

De par ces mêmes expositions aux crédits privés italiens, qui représentent environ 17% du segment, dont la moitié via des dettes subordonnées bancaires, nous restons extrêmement prudents sur le *High Yield* et anticipons même un très probable écartement des spreads à court terme. Les fondamentaux restent bons et les anticipations de taux de défaut ne devraient pas remonter au cours des prochains mois mais la dispersion sectorielle élevée, la volatilité du marché en hausse et surtout une liquidité en chute totale nous font craindre une grande fragilité du marché au cours des prochains mois, surtout si des flux sortant se (re)matérialisaient. Les niveaux de valorisation, bien plus attractif qu'en début d'année, restent néanmoins toujours élevés sur un historique long et ne protègent pas selon nous des potentiels nombreux obstacles à venir. Le sentiment négatif et la moindre qualité des nouvelles émissions devraient donc continuer de peser sur les valorisations.

Change et Matières premières	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
EUR-USD	Neutre	+
Pétrole	Neutre	-
Or	Neutre	+

Crédit	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Investissement Grade	Neutre	=
Cross Over	Neutre	=
High Yield	Négative	-

L'USD a bénéficié en mai du risque politique italien et devrait se stabiliser à 1.18 si aucune détérioration n'est attendue sur les taux périphériques. Le différentiel de taux, notamment sur la partie 2 ans, ainsi que le différentiel de croissance en faveur des Etats-Unis par rapport à la zone Euro restent un soutien à l'USD.

Après avoir touché un plus haut à 80 USD, les cours du Brent devraient corriger suite à un assouplissement des quotas de production de la part de l'OPEP. D'autre part, la production US continue à augmenter.

Le cours de l'Or devrait se stabiliser suite à une probable baisse du dollar.



## Anticipations à 3 mois des niveaux de marché

### Niveaux attendus à l'horizon 3 mois

Produit de Taux - Crédit	Niveau actuel*	Niveau anticipé
Titre d'Etat 10 Etats-Unis	2,90	3,10
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	1,28	1,55
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	0,37	0,60
Titre d'Etat 10 ans France	0,69	0,90
Titre d'Etat 10 ans Italie	2,92	2,60
Taux 10 ans inflation Zone Euro	1,63	1,65
Crédit Zone Euro Investment Grade	1,12	1,17
Crédit Zone Euro High Yield	3,49	3,69
Crédit Zone Euro Cross Over	1,47	1,56

Actions	Niveau actuel*	Niveau anticipé
S&P 500 - Etats-Unis	2742	2755
MSCI - Royaume-Uni	2235	2244
Euro Stoxx - Zone Euro	386	388
Nikkei - Japon	22540	22652
MSCI Chine - Grande Chine	95	98
MSCI Emergent - EM	1147	1161

Matière Première	Niveau actuel*	Niveau anticipé
Or (USD par once)	1298	1310
Pétrole brut (Brent, USD par baril)	75,0	70,0

Taux de Change	Niveau actuel*	Niveau anticipé
EUR-USD	1,17	1,18

\*: en date du 8 juin 2018

### Niveaux attendus à l'horizon 12 mois

Produit de Taux - Crédit	Niveau actuel*	Niveau anticipé
Titre d'Etat 10 Etats-Unis	2,95	3,20
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	1,36	NC
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	0,45	1,00
Titre d'Etat 10 ans France	0,79	1,30
Titre d'Etat 10 ans Italie	2,92	3,15
Taux 10 ans inflation Zone Euro	1,63	1,75
Crédit Zone Euro Investment Grade	0,87	1,12
Crédit Zone Euro High Yield	2,36	3,36
Crédit Zone Euro Cross Over	1,35	1,71

Actions	Niveau actuel*	Niveau anticipé
S&P 500 - Etats-Unis	2753	2931
MSCI - Royaume-Uni	2220	2306
Euro Stoxx - Zone Euro	384	399
Nikkei - Japon	22626	24662
MSCI Chine - Grande Chine	96	105
MSCI Emergent - EM	1144	1216

Matière Première	Niveau actuel*	Niveau anticipé
Or (USD par once)	1302	1280
Pétrole brut (Brent, USD par baril)	75,1	65,0

Taux de Change	Niveau actuel*	Niveau anticipé
EUR-USD	1,18	1,22

\*: en date du 8 juin 2018

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leur auteur à la date de publication et sont susceptibles d'évoluer ultérieurement. LBPAM ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable de LBPAM.

## Aperçu sur les marchés

Marchés des taux	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
Eonia	-0,36	+0,00	+0,01	-0,01
Euribor 3 Mois	-0,32	0,00	+0,01	+0,01
Libor USD 3 Mois	+2,33	+0,01	-0,03	+0,63
Schatz 2 ans (Titres d'Etat Allemagne)	-0,65	-0,02	-0,07	-0,02
Bund 10 ans (Titres d'Etat Allemagne)	+0,45	+0,06	-0,11	+0,02
Swap Inflation 5 ans dans 5 ans Zone Euro	+1,74	+0,01	+0,04	+0,02
T-Notes 2 ans (Titres d'Etat Etats-Unis)	+2,50	+0,03	-0,01	+0,61
T-Notes 10 ans (Titres d'Etat Etats-Unis)	+2,95	+0,04	-0,03	+0,54

Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	08/06/2018	Il y a 1 semaine	Il y a un mois	le 29/12/2017
France	+0,37	+0,32	+0,25	+0,36
Autriche	+0,32	+0,30	+0,20	+0,16
Pays-Bas	+0,19	+0,18	+0,15	+0,10
Finlande	+0,22	+0,19	+0,11	+0,17
Belgique	+0,45	+0,39	+0,28	+0,21
Irlande	+0,62	+0,59	+0,43	+0,24
Portugal	+1,61	+1,49	+1,17	+1,52
Espagne	+1,02	+1,06	+0,76	+1,14
Italie	+2,68	+2,30	+1,31	+1,59

Marché du crédit	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
Itraxx Main	74,13	9,52%	31,14%	65,01%
Itraxx Crossover	307,99	3,73%	12,42%	32,51%
Itraxx Financials Senior	89,35	10,62%	47,26%	103,06%

Marché actions	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
S&P 500	2 779,03	1,62%	4,01%	3,94%
Eurostoxx 50	3 447,30	-0,18%	-3,11%	-1,62%
CAC 40	5 450,22	-0,28%	-1,30%	2,59%
Dax 30	12 766,55	0,33%	-1,13%	-1,17%
Nikkei 225	22 694,50	2,36%	0,83%	-0,31%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1 135,39	0,46%	-0,64%	-1,99%

Matières premières	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
Pétrole (Brent, \$/baril)	76,46	-0,43%	2,53%	17,41%
Or (\$/once)	1 298,17	0,37%	-1,25%	-0,36%

Marché des changes	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
EUR/USD	1,18	0,94%	-0,80%	-1,97%
USD/JPY	109,55	0,01%	0,38%	-2,79%
EUR/GBP	0,88	0,46%	0,21%	-1,17%
EUR/CHF	1,16	0,62%	-2,48%	-0,96%

Volatilité	08/06/2018	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 29/12/2017
VIX (S&P 500)	12,18	-9,51%	-17,20%	10,33%
V2X (Euro Stoxx50)	14,96	-4,23%	9,08%	10,73%
MOVE (US Treasury)	59,57	4,63%	22,03%	27,85%