



ASSET  
MANAGEMENT

## *Les vues de la Gestion à trois et douze mois : une incertitude épaisse, qui finirait par se dissiper*



La Banque Postale AM  
34, rue de la Fédération  
75737 Paris Cedex 15

Hervé Gouletquer  
[herv.gouletquer@labanquepostale-am.fr](mailto:herv.gouletquer@labanquepostale-am.fr)  
Tel. (+33) 1 57 24 22 07

Stéphane Déo  
[stephane.deo@labanquepostale-am.fr](mailto:stephane.deo@labanquepostale-am.fr)  
Tel. (+33) 1 57 24 22 76

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

Classe d'actifs	Vues LBPAM à 12 mois	Variation mensuelle
Actions	Positive	=
Souverains	Neutre	+
Crédit	Positive	+

- *L'incertitude politique est là pour durer.*
- *Ce qui va se traduire par un ralentissement de l'économie mondiale ; mais pas au point d'envisager un recul de la croissance.*
- *Il faut dire que les réglages monétaires vont devenir plus accommodants. Le « passage à vide » pourrait durer de l'été 2019 au printemps 2020.*
- *Dans un premier temps, l'ambiance de marché sera risk-off. A l'horizon d'un an, elle pourrait s'améliorer.*

## ***Les vues de la Gestion à trois et douze mois : une incertitude épaisse, qui finirait par se dissiper***

### **Nos convictions sur l'environnement global aux horizons de trois et douze mois : politique**

**Il devient simplement plus difficile de « rationaliser » l'attitude du Président américain.** Il s'agit d'une source majeure de préoccupation pour les marchés. Les deux lignes de force à mettre en avant sont les suivantes. Il y a d'abord la volonté de donner à la négociation commerciale avec la Chine une double dimension nouvelle : technologique et de sécurité nationale. Le tout en durcissant les conditions du dialogue. Au point qu'il paraît à ce jour interrompu. Il y a ensuite la décision de la Maison Blanche d'augmenter de 5% les taxes sur tous les produits mexicains entrant aux Etats-Unis. Et ceci quelques jours après le choix d'abandonner la sur-taxation sur les importations d'acier et d'aluminium canadiens et mexicains et le jour même de présentation au Congrès du texte du nouvel accord de libre-échange entre les trois pays. A côté de ces éléments directionnels importants, il ne faut pas oublier la volonté de montée des tensions avec l'Iran et des relations erratiques avec les alliés (Europe, Japon, Corée, ...).

Quel(s) message(s) cela envoie-t-il ? Il y en a sans doute deux qui sont essentiels. Premièrement, **la double volonté du Président Trump, tant d'ouvrir des fronts tous azimuts que de positionner très hauts ses attentes, rend difficile l'atteinte des objectifs fixés. Comment ne pas considérer que dans tous les cas la route pour y mener sera longue (plus longue qu'estimée un temps) et plus cahoteuse ?** Deuxièmement, **la volonté des partenaires des Etats-Unis d'ouvrir des négociations est assurément émoussée par le tout récent épisode mexicain. Comment l'investisseur ne doit-il pas considérer que l'incertitude va durer ?** Avec très probablement des implications adverses en termes de perspectives économiques et d'appétit pour le risque sur les marchés.

**En Europe aussi, le processus de clôture des dossiers politiques ouverts va prendre plus de temps que prévu.** Celui des implications du résultat de l'élection au Parlement européen en termes de nominations aux principaux postes de l'Union n'est certainement pas le plus compliqué. Mais forger des consensus va être long. En sachant que le choix pour la présidence de la Commission conditionne les nominations « en aval », dont celle à la tête de la BCE. Weidman ou quelqu'un d'autre ? Les marchés vont être très attentifs. Le Royaume-Uni a bien du mal à se fixer un cap en matière de sortie de l'UE. Le pays est dorénavant divisé en trois blocs : Remainers, soft-Brexiteers et hard-Brexiteers. Si le poids de

chacun n'est pas stabilisé, il apparaît que ces derniers sont minoritaires. Pourtant c'est l'un d'entre eux qui devrait remplacer Th May à la tête du gouvernement. Comment dépasser cette contradiction ? Par des élections générales. Mais elles n'auraient pas lieu avant l'automne. En Italie, la coalition gouvernementale est de moins en moins stable, sur fond de croissance nulle et de montée des tensions avec Bruxelles sur la question budgétaire. La Ligue, qui a pris l'ascendant sur 5 Etoiles, veut pouvoir mettre en place son programme. Son partenaire la laissera-t-elle faire ? Vers de nouvelles élections ? Mais alors pas avant le retour de la trêve estivale.

## **Nos convictions sur l'environnement global aux horizons de trois et douze mois : économie et banques centrales**

**Croissance : les risques augmentent.** Dans un contexte de stabilisation de l'économie à un niveau de croissance faible, la montée de l'incertitude politique, en particulier la guerre commerciale, pourrait peser très fortement sur la dynamique. Les chiffres économiques récents, en particulier les enquêtes d'opinion, montrent une économie en croissance, mais sur un rythme faible. Par ailleurs un certain nombre d'indicateurs, le commerce international en baisse par exemple ou les commandes de biens durables qui stagnent aux Etats-Unis, montrent que la dynamique sous-jacente reste fragile.

**Le manque de visibilité aurait un impact surtout sur les décisions d'investissement qui seraient revues à la baisse,** mais aussi sur le commerce international, déjà perturbé par une négociation qui n'en finit pas et qui s'inscrit ainsi en baisse nette. Dans ce contexte attentiste il faut alors se préparer à un ralentissement marqué, même si nous n'attendons pas de récession. La croissance européenne serait alors de moins de 1% cette année avec une croissance séquentielle proche de zéro sur la deuxième moitié ; ce qui conduirait à une croissance proche de 0,5% en 2021. Les Etats-Unis ralentissent aussi dans ce scénario plus fortement que ce que nous attendions il y a encore un mois.

Enfin, la baisse du commerce international toucherait aussi les pays émergents y qui sont particulièrement sensibles. La faiblesse récente de certains pays, liée à des effets spécifiques ou transitoires dans la majorité des cas, formerait une caisse de résonance.

**La Fed baisse les taux.** La faiblesse économique, doublée de marchés nerveux, pourrait pousser la Fed à baisser ses taux directeurs. Le marché attend 50 points de base d'ici la fin de l'année. Si la Fed ne suit pas, le marché risque de céder. Il est du ressort de la Fed de réagir à un choc négatif sur la croissance, fut-il généré par une politique du président des Etats-Unis. A ce titre, le marché a raison d'anticiper des baisses de taux si les tensions se poursuivent. Le Fed devrait donc effectivement être obligée de baisser ses taux ; ce qui devrait supporter les marchés, au moins de manière temporaire.

**La BCE encore plus accommodante.** La BCE doit annoncer les détails de son TLTRO qui devrait être plus généreux que ce que nous attendions il y a un mois. L'incertitude là aussi devrait pousser la BCE à adopter une attitude plus souple. Par ailleurs, avec une baisse des taux de la Fed, la BCE devrait suivre également. Si la marge de manœuvre est bien sûr plus limitée, une baisse de 10 points de base est envisageable, avec un système à plusieurs vitesses sur le taux de dépôt qui pourrait aussi signaler une politique durablement accommodante.

## **Nos convictions financières aux horizons de trois et douze mois**

**L'incertitude politique est là pour durer.** Ce qui va se traduire par un ralentissement de l'économie mondiale ; mais pas au point d'envisager un recul de la croissance. Il faut dire que les réglages monétaires vont devenir plus accommodants. Le « passage à vide » pourrait durer de l'été 2019 au printemps 2020. **Dans un premier temps, l'ambiance de marché sera risk-off. A l'horizon d'un an, elle pourrait s'améliorer.**

**Nous restons neutres à trois mois sur le marché des titres d'Etat.** Les taux longs se maintiendraient à un très bas niveau en Zone Euro et pourraient baisser encore un peu aux Etats-Unis. L'environnement de croissance et de politique monétaire justifie cela et le mouvement est amplifié par la prudence qui règne sur les marchés de capitaux. Sur les pays périphériques de la Zone Euro, nous maintenons une position dans l'ensemble constructive, mais discriminante : distanciée sur l'Italie et plus confiante sur l'Espagne et l'Italie. **A douze mois, nous adoptons une position de maintien des taux à des niveaux bas aux Etats-Unis et en Zone Euro.**

**A trois mois, nous restons neutres sur le *Credit Investment Grade* et passons sous-pondérés pour le *High Yield*.** Les fondamentaux deviennent moins et les facteurs techniques restent moyens, surtout sur le *High Yield* (avec qui plus est un risque spécifique qui est très présent). Les *spreads de Credit* sont repassés au-dessus de leurs moyennes de long terme ; les valorisations sont donc plus attractives. **A douze mois, nous restons confiants sur un soutien réaffirmé des banques centrales qui devrait supporter le crédit et permettre un retour des *spreads IG* au minimum sous leur moyenne long terme.**

**Nous sous-pondérons à trois mois la classe d'actifs actions, si ce n'est aux Etats-Unis où nous faisons le choix de la neutralité.** Les attentes de hausse des bénéfices des entreprises sont relativement fragiles, surtout en Europe, au Japon et dans les pays émergents. Ces zones devraient donc être affectées plus significativement, avec des baisses de l'ordre de 5%. Le marché américain, plus domestique et bénéficiant d'une meilleure croissance économique, devrait mieux se comporter ; même si la performance du marché devrait là-aussi être négative. **A douze mois, nos cibles se rapprochent des attentes consensuelles de**

**rendements et de dividendes ; même si nous sommes en-dessous, afin de prendre en compte les conséquences de l'impact négatif des tensions observées.**

**Nous ne pondérons qu'à 50% notre scénario central à trois mois.** Pas tant au titre d'un environnement qui à quelques mois ne peut qu'être marqué par beaucoup d'incertitudes ; mais plus à celui du comportement des marchés. La constance dans la baisse du rendement des obligations souveraines allemandes, malgré les très bas niveaux observés, donne un sentiment de certitude chez certains investisseurs. Ce caractère « extrême » crée la possibilité d'une réversibilité. Les scénarios alternatifs baissier et haussier sont pondérés à respectivement 30% et 20%.

Hervé Gouletquer



Stéphane DEO



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

---

### ■ Central : 50% (contre 65% en mai)

- L'incertitude politique est là pour durer.
- Ce qui va se traduire par un ralentissement de l'économie mondiale ; mais pas au point d'envisager un recul de la croissance.
- Il faut dire que les réglages monétaires vont devenir plus accommodants.
- l'ambiance de marché sera risk-off. Mais attention au phénomène en cours de constance dans la baisse du rendement des obligations souveraines allemandes, malgré les très bas niveaux observés. Le phénomène est de même nature aux Etats-Unis, mais avec des taux qui restent plus élevés. Le mouvement donne un sentiment de certitude chez certains investisseurs. et ceci malgré un environnement économique et surtout politique très incertain ! Ce caractère « extrême » crée la possibilité d'une réversibilité. D'où la pondération faible accordée au scénario central.

### ■ Baissier : 30% (contre 25% en mai)

- En scénario alternatif baissier, nous retenons la décision américaine de taxer toutes les importations en provenance de Chine au taux de 25%.
- Les enchainements décrits dans le scénario central deviennent alors plus marqués : confiance en baisse, ralentissement du commerce mondial et dégradation des conditions financières.
- Tant et si bien que les effets macroéconomiques sont encore plus défavorables ; et ceci malgré les efforts de soutien en provenance de la politique économique.

### ■ Haussier : 20% (contre 10% en mai)

- Les risques politiques s'estompent plus rapidement que prévu. la confiance revient et les performances économiques sont meilleures qu'attendues.
- Le marché ne peut que « prendre bonne note » de ces perspectives à la fois plus dégagées et plus favorables. L'ambiance redevient risk-on.

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

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

Classe d'actifs	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
Actions	Positive	=
Souverains	Neutre	+
Crédit	Positive	+

Ce début de mois de Juin a marqué un changement dans notre scénario central, étant désormais plus négatif sur la résolution à court terme des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Le risque pèse désormais sur les données économiques qui, même si elles tiennent correctement actuellement, pourraient passer dans le rouge très rapidement.

Ce changement a déjà été intégré par les marchés de taux (baisse des taux Allemands et US sur le mois de mai) mais pas encore totalement par les marchés risqués (Actions et Crédit). Ainsi, le mois à venir fait peser un risque sur les actifs risqués sans offrir de filet de sécurité sur les marches obligataires.

A 12 mois notre vue est plus constructive sur les Actions, avec un retour progressif à la normalité.

Plus le temps passe, plus la non-résolution du conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine et les tensions qui en découlent font peser un risque macro-économique.

Ce scénario que nous envisageons désormais comme « scénario central » pour les 3 mois à venir (même si nous voyons une résolution à horizon 1 an) va directement affecter les actions. Les attentes de hausse des bénéfices des entreprises sont relativement fragiles, surtout en Europe, au Japon et dans les pays émergents. Ces zones devraient donc être affectées en premier avec des baisses de l'ordre de 7%. Le marché Américain, plus domestique et jouissant d'une meilleure croissance économique devrait mieux se comporter, même si la performance du marché devrait être négative.

La résilience des marchés Actions est néanmoins forte, donnant un message assez différent de celui des marchés obligataires.

A horizon 1 an, nos cibles se rapprochent des attentes de rendement (même si nous sommes en dessous du consensus afin de prendre en compte les conséquences l'impact négatif des tensions) et des dividendes.

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

Actions (Zone géographique)	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
Zone Euro	Neutre	=
Europe Ex-Euro	Neutre	=
Reste Europe	Neutre	=
Etats-Unis	Positive	+
Japon	Positive	+
Chine	Positive	=
Marchés émergents	Positive	=

Souverains	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Périphérique Euro	Neutre	=
Core Euro	Neutre	=
Emergents USD	Neutre	=
Emergents Devise Locale	Neutre	=
Etats-Unis	Neutre	=
Indexé Inflation	Neutre	=
Obligation sécurisée	Neutre	=
Agencies Euro	Positive	=

Souverains	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
Périphérique Euro	Neutre	+
Core Euro	Neutre	+
Emergents USD	Neutre	=
Emergents Devise Locale	Neutre	=
Etats-Unis	Positive	++
Indexé Inflation	Neutre	-
Obligation sécurisée	Neutre	=
Agencies Euro	Positive	=

Nous adoptons une position de maintien des taux à des niveaux très bas en zone euro et de légère baisse aux Etats-Unis et ceci à un horizon de trois mois. L'impact de la détérioration du sentiment est tel que nous anticipons à présent des impacts baissiers sur la croissance. Les prévisions de croissance en 2019 sont révisées à la baisse et sous le consensus à +2,3% (vs +2,6%) aux Etats-Unis et +0,9% (vs +1,2%) en zone Euro. Dans cet environnement, les politiques des banques centrales notamment la Fed et la BCE, resteront accommodantes. Ces éléments sont donc de nature à maintenir les taux à des niveaux bas, et même les faire baisser davantage aux Etats-Unis.

Sur les taux périphériques euro, nous maintenons un positionnement constructif et discriminant. Prudent envers la dette italienne et plus confiant sur l'Espagne et le Portugal. Nous avons une vue neutre sur les obligations indexées à l'inflation en zone euro. Malgré des banques centrales accommodantes et des valorisations basses proches des points bas de 2016 lorsque le risque de déflation était présent, les chiffres d'inflation core et headline anticipés pour les mois à venir devraient rester faibles et le marché des indexées pourraient rester lourd dans ce contexte de résurgences des risques (Guerre commerciale, Italie, Brexit...).

A un an, nous adoptons une position de maintien des taux à des niveaux bas aux Etats-Unis et en Zone Euro. Notre scénario macroéconomique pour 2020 dresse une croissance légèrement en dessous du potentiel en zone euro ainsi qu'aux Etats-Unis à respectivement +0,90% et +1,80%. Ralentissement du commerce mondial, affaiblissement de la confiance des acteurs économiques et inflation contenue devraient inciter les banquiers centraux à poursuivre leurs politiques accommodantes, voire la renforcer. Sur le front des dettes périphériques en Zone Euro, les enjeux de retour à la croissance et de réduction des déficits perdureront pour l'Italie malgré un apaisement probable sur le front politique. En conséquence, les écarts de rendements resteront élevés.

A contrario, les fondamentaux macroéconomiques espagnols et portugais devraient continuer d'être supérieurs à la moyenne de la zone euro : en conséquence, les écarts de rendements de ces dettes devraient se maintenir aux niveaux actuels et potentiellement se réduire davantage poussés par la poursuite de la recherche de rendement. Les anticipations d'inflation en zone euro bien que très basses et sur les niveaux les plus bas atteints en 2016 lorsque le risque de déflation était présent, pourraient rester contenues. Des prix du pétrole attendus assez stables et des chiffres d'inflation core et headline anticipés faibles sur la période pourraient atténuer la performance de la classe des obligations indexées à l'inflation.



Convertibles	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Convertibles	Positive	=

Convertibles	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
Convertibles	Positive	=

Nous restons positifs sur cette classe d'actif, en dépit des faibles perspectives de hausse sur les sous-jacents des obligations convertibles européennes (négatives à 3 mois et faiblement positives à 1 an), en raison du risque de rupture des négociations commerciales entre les USA et la Chine et d'un enveniment global de la situation. Car les valorisations des obligations convertibles sont très raisonnables et les spreads de crédit dorénavant plus rémunérateurs. De plus, l'attractivité de certains dossiers spécifiques notamment dans le domaine des fusions & acquisitions restent d'actualité.

Crédit	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Investment Grade ZE	Neutre	=
Crossover ZE	Neutre	=
High Yield ZE	Négative	-
Investment Grade US	Neutre	=

Crédit	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
Investment Grade ZE	Neutre	=
Crossover ZE	Neutre	=
High Yield ZE	Neutre	=
Investment Grade US	Neutre	=

L'incertitude politique demeure et pèse sur la confiance des entreprises. Les résultats du T2 devraient rester bons, mais les « guidances » pour la fin d'année très prudentes. Les facteurs techniques restent moyens, surtout sur le HY : les volumes d'émissions sur le marché primaire restent élevés, les primes d'émissions étant désormais nécessaires pour rencontrer une demande, toujours présente, mais moins forte que sur la 1ère moitié d'année.

Après le fort écartement de Mai (+20 pbs sur l'IG, +65 pbs sur le HY), les spreads sont à nouveau au-dessus de leurs moyennes long terme. Le portage offert par le crédit reste bas en absolu, mais attractif en relatif à des taux d'intérêt négatifs sur les parties « cœur » de l'Europe. Au final, nous conservons une vue neutre sur les segments IG et Crossover, avec cependant plus de prudence que le mois dernier devant les nombreuses incertitudes pesantes. Nous sommes plus prudents encore sur le HY Européen où le risque spécifique est très présent et pèse de plus en plus sur le sentiment global des investisseurs. Aux US, les spreads ont corrigés en Mai, retournant proches de leurs niveaux moyens long terme. La communication de la FED, plus « dovish » compense les craintes suscitées par les tensions commerciales avec la Chine, et confortent notre vue neutre/prudente sur le segment.

A 12 mois, nous restons confiants sur un soutien réaffirmé des banques centrales qui devrait supporter le crédit et permettre un retour des spreads IG au minimum sous leur moyenne long terme.

L'EURUSD devrait rebondir avec une cible à 3 mois autour de 1,13. Le retard pris dans la signature de l'accord commercial entre la Chine et les US nous invite à réviser la croissance tant américaine qu'européenne, laissant le différentiel de croissance inchangé tandis que le différentiel de taux devrait soutenir l'euro. La FED, qui dispose de davantage de marges de manœuvre que la BCE pour soutenir la croissance en l'absence d'inflation, devrait participer à l'affaiblissement du dollar en baissant ses taux de 50 bp en 2019. A 12 mois, nous sommes plus constructifs sur le dollar en raison de leur croissance plus solide.

L'évolution de la demande devient un facteur de plus en plus important pour les prix du pétrole. Néanmoins, il semble que l'accord de limitation de production de la part de l'OPEP+ va être prolongé pour maintenir les prix dans le range 60 - 70 USD.

Le prix de l'or devrait tirer parti de la demande croissante de valeurs refuges. Les marchés anticipant de plus en plus la probabilité de baisses de taux de la Fed devrait constituer également un soutien.

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

Change et Matières premières	Vues LBPAM à 12 mois	Variation semestrielle
EUR-USD	Neutre	-
Pétrole	Positive	=
Or	Positive	=

## Anticipations à trois et douze 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	2,13	2,00
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	0,90	0,80
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	-0,21	-0,15
Titre d'Etat 10 ans France	0,18	0,20
Titre d'Etat 10 ans Italie	2,51	2,85
Taux 10 ans inflation Zone Euro	1,14	1,15
Crédit Zone Euro Investment Grade	1,28	1,35
Crédit Zone Euro High Yield	4,21	4,52
Crédit Zone Euro Cross Over	1,92	2,05

Actions	Niveau actuel *	Niveau anticipé
S&P 500 - Etats-Unis	2790	2690
MSCI - Royaume-Uni	2069	1940
Euro Stoxx - Zone Euro	363	341
Nikkei - Japon	20409	19270
MSCI Chine - Granche Chine	74	70
MSCI Emergent - EM	1008	949

Matière Première	Niveau actuel *	Niveau anticipé
Or (USD par once)	1325	1350
Pétrole brut (Brent, USD par baril)	61,9	60,0

Taux de Change	Niveau actuel *	Niveau anticipé
EUR-USD	1,13	1,14

\*: en date du 07 juin 2019

### Niveaux attendus à l'horizon 12 mois

Produit de Taux - Crédit	Niveau actuel *	Niveau anticipé
Titre d'Etat 10 Etats-Unis	2,12	2,00
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	0,87	0,80
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	-0,22	-0,15
Titre d'Etat 10 ans France	0,17	0,25
Titre d'Etat 10 ans Italie	2,60	2,65
Taux 10 ans inflation Zone Euro	1,15	1,20
Crédit Zone Euro Investment Grade	1,28	1,11
Crédit Zone Euro High Yield	4,21	4,07
Crédit Zone Euro Cross Over	1,72	1,52

Actions	Niveau actuel *	Niveau anticipé
S&P 500 - Etats-Unis	2803	2881
MSCI - Royaume-Uni	2077	2014
Euro Stoxx - Zone Euro	364	359
Nikkei - Japon	20776	21335
MSCI Chine - Granche Chine	74	76
MSCI Emergent - EM	1005	1021

Matière Première	Niveau actuel *	Niveau anticipé
Or (USD par once)	1340	1350
Pétrole brut (Brent, USD par baril)	62,0	65,0

Taux de Change	Niveau actuel *	Niveau anticipé
EUR-USD	1,13	1,12

\*: en date du 07 juin 2019

Marchés des taux	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
Eonia	-0,37	-0,01	-0,00	-0,01
Euribor 3 Mois	-0,32	+0,00	-0,01	-0,01
Libor USD 3 Mois	+2,47	-0,03	-0,09	-0,34
Schatz 2 ans (Titres d'Etat Allemagne)	-0,67	-0,01	-0,07	-0,06
Bund 10 ans (Titres d'Etat Allemagne)	-0,26	-0,06	-0,22	-0,50
Swap Inflation 5 ans dans 5 ans Zone Euro	+1,24	-0,05	-0,14	-0,36
T-Notes 2 ans (Titres d'Etat Etats-Unis)	+1,80	-0,12	-0,49	-0,69
T-Notes 10 ans (Titres d'Etat Etats-Unis)	+2,07	-0,06	-0,39	-0,62

Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
France	+0,33	+0,41	+0,37	+0,47
Autriche	+0,29	+0,33	+0,30	+0,26
Pays-Bas	+0,17	+0,19	+0,18	+0,15
Finlande	+0,30	+0,24	+0,22	+0,31
Belgique	+0,41	+0,49	+0,46	+0,53
Irlande	+0,52	+0,63	+0,54	+0,66
Portugal	+0,86	+1,01	+1,13	+1,48
Espagne	+0,79	+0,92	+1,00	+1,17
Italie	+2,60	+2,87	+2,66	+2,50

Marché du crédit	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
Itraxx Main	63,57	-10,77%	3,80%	-28,06%
Itraxx Crossover	282,55	-8,40%	6,89%	-20,11%
Itraxx Financials Senior	79,58	-12,60%	7,51%	-27,69%

Marché actions	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
S&P 500	2 865,22	4,11%	-0,65%	14,30%
Eurostoxx 50	3 385,93	3,22%	-0,45%	12,81%
CAC 40	5 376,64	3,25%	-0,35%	13,65%
Dax 30	12 074,75	2,97%	-0,15%	14,36%
Nikkei 225	20 884,71	1,38%	-4,74%	4,35%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1 002,75	0,48%	-5,14%	3,83%

Matières premières	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
Pétrole (Brent, \$/baril)	62,34	0,56%	-9,74%	13,59%
Or (\$/once)	1 343,92	2,94%	4,63%	4,79%

Marché des changes	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
EUR/USD	1,13	1,41%	1,22%	-1,22%
USD/JPY	108,05	-0,22%	-2,00%	-1,50%
EUR/GBP	0,89	0,47%	3,78%	-1,18%
EUR/CHF	1,12	0,12%	-1,91%	-0,57%

Volatilité	07/06/2019	Sur 1 semaine	Sur un mois	le 31/12/2018
VIX (S&P 500)	15,83	-15,39%	-18,06%	-37,73%
V2X (Euro Stoxx50)	14,72	-15,52%	-18,43%	-38,33%
MOVE (US Treasury)	73,42	1,02%	40,22%	10,27%

Les informations sont données à titre purement indicatif et ne sauraient engager la responsabilité de La BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT quant à leur caractère précis ou pérenne.

Les informations communiquées reflètent l'opinion de La BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT au jour de leur établissement en fonction du contexte économique et réglementaire du moment.

Ce document ne constitue ni un avis juridique ni fiscal.

Ce document n'est ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de LBPAM, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers.