

Équipe de gestion

Marie-Françoise GIRAUD

François FREYSSINIER

COMMENTAIRE DE GESTION

Un certain nombre d'indicateurs macroéconomiques se sont affaiblis en juin, les enquêtes auprès des entreprises aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni montrant des signes de ralentissement, tandis que les données chinoises sont restées faibles. L'inflation globale a baissé aux États-Unis et dans la zone euro (mais est restée stable au Royaume-Uni) en raison de la baisse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie. La Chine a une nouvelle fois fait figure d'exception, avec très peu de signes de pressions inflationnistes. Dans ce contexte, les banques centrales sont restées conservatrices dans leurs discours. La Fed a marqué une pause mais a laissé entendre qu'elle pourrait procéder à de nouvelles hausses lors de ses prochaines réunions. La BCE n'a pas non plus surpris les marchés en procédant à une hausse de 25 points de base, tout en donnant un signe fort d'une prochaine hausse des taux en juillet et en septembre. La BoE a procédé à une hausse plus importante que prévu de 50 points de base. Les rendements obligataires aux États-Unis et en Europe ont poursuivi leur tendance à la hausse respectivement de près de +0.20 pour le Treasury 10 ans à 3.84%, et de +0.10 pour le Bund 10 ans à 2.39%), sous la pression des politiques banques centrales restrictives. En outre, les écarts de taux souverains au sein de l'Europe sont restés serrés malgré la hausse rapide des taux directeurs, reflétant une croissance nominale toujours forte en Europe du Sud et les outils anti-fragmentation de la BCE. Le Crédit en tant que classe d'actifs risqué a bien performé. Côté Investment Grade, l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate a généré un excess return de plus de 50 points de base en juin (+125 points de base depuis le début de l'année), affaibli par sa composante taux, avec un total return de -44bps. La stratégie reste la prudence par une sous exposition aux taux qui a été un peu allégée. Les positions en inflation restent de mise. Abaissement de la sous exposition sur l'Italie à fort rendement.