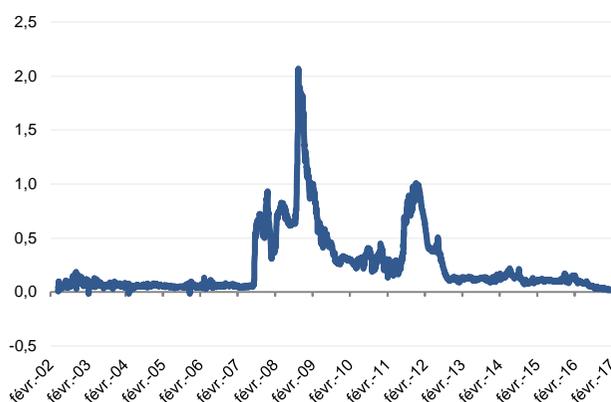


LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

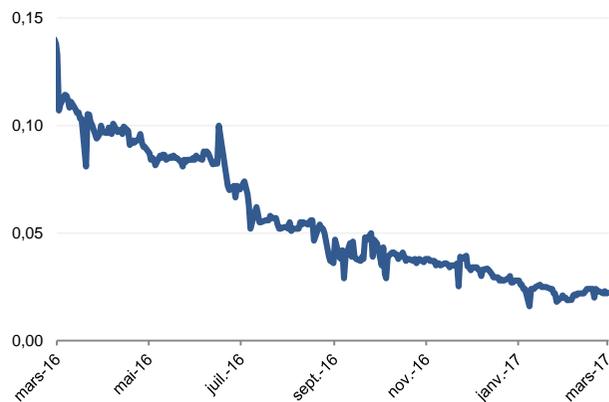
Indicateurs de risque systémique

Spread Euribor – OIS 3 mois (sur longue période)



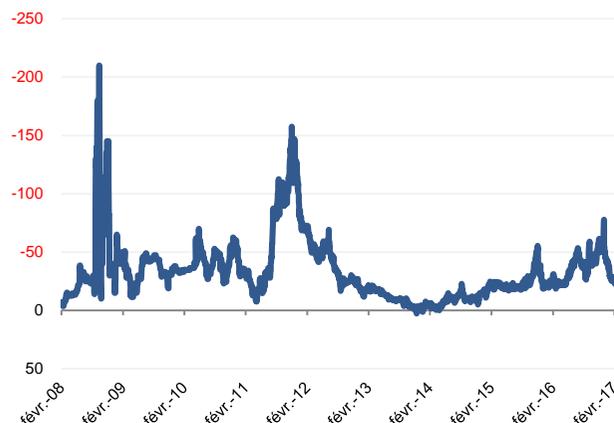
Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017

Spread Euribor – OIS 3 mois (sur 12 mois glissants)



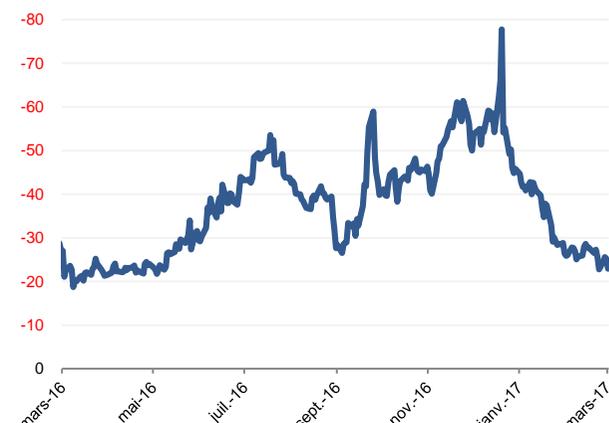
Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017

Swap Euro / Dollar 3 mois (sur longue période)



Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017

Swap Euro / Dollar 3 mois (sur 12 mois glissants)



Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017

Ce début de mois de mars reste marqué par très peu d'émissions de dettes subordonnées ou hybrides. Les émetteurs se focalisent cette année davantage sur les dettes "Non-Preferred Senior" (ou NPS) ou sur les dettes Senior Holdco (banques anglaises, suisses, KBC et ING).

En format Tier 2 Callables, **Bankia** et **UBI Banca** sont venues à l'émission avec un 10NC5 et un coupon de 3,375% pour Bankia et de 4,45% pour UBI Banca. **Liberbank** est également venue émettre sur ce format mais avec un coupon de 6,875%.

En format Tier 2 Bullet, nous avons vu **BNP Paribas** émettre \$1,25 Mds d'un Tier 2 de 10 ans de maturité et un coupon de 4,625%.

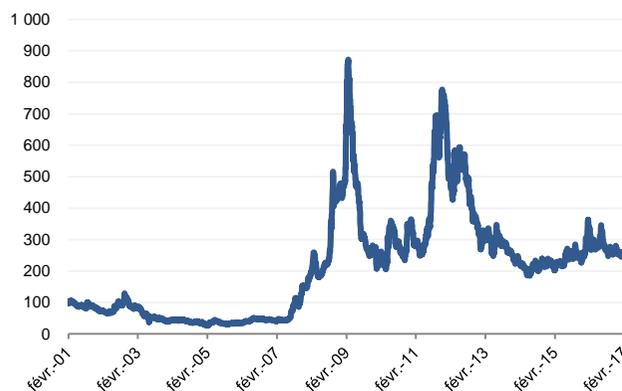
Du côté des AT1, **Barclays** a émis £1,25 Mds d'un AT1 perpétuel et callable dans 6 ans avec un coupon de 7,25%.

Enfin, notons l'émission en cours d'un nouveau Tier 1 d'assurance (appelé RT1 pour "Restricted Tier 1") par **RSA** en devises scandinaves

LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

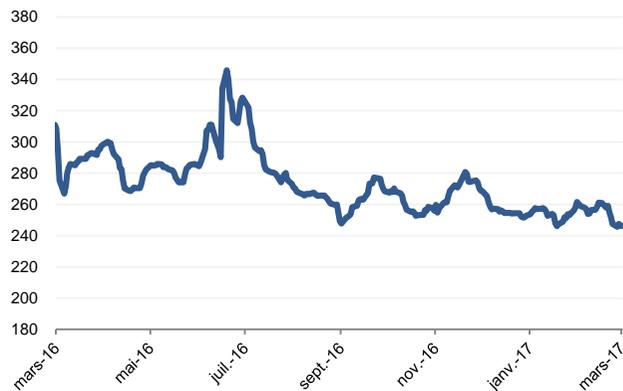
Marché des dettes bancaires

Evolution des spreads des dettes LT2 (sur longue période)



Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017.
Indice JP Morgan Subordinated Security Index Lower Tier II Banks Govt

Evolution des spreads des dettes LT2 (sur 12 mois glissants)

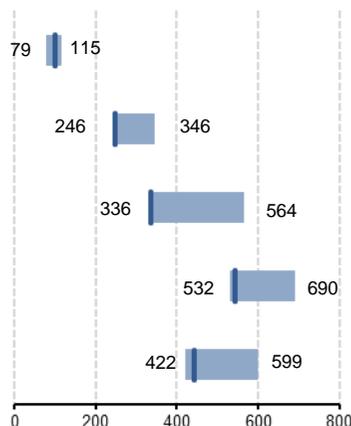


Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017.
Indice JP Morgan Subordinated Security Index Lower Tier II Banks Govt

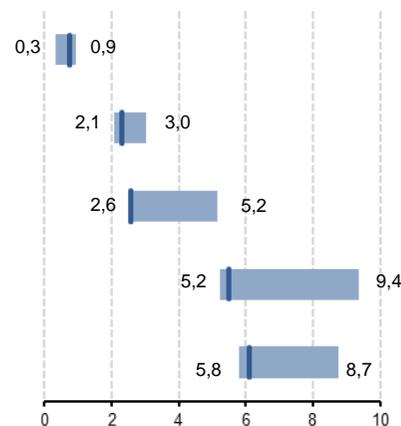
Performances des dettes financières sur l'année 2017

09/03/2017	Performance YTD (%)	Dernier niveau spread vs Gvt (pb)
Senior	-0,1%	100
LT2	0,8%	246
Tier 1	2,2%	336
Cocos Euro*	3,7%	543
Cocos International*	3,4%	440

Spread vs Gvt (pb) sur 1 an glissant (Min, actuel et max)



Rendement actuariel (%) sur 1 an glissant (Min, actuel et max)



Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017.
Indice JP Morgan Euro SUSI Banks, Indice Cocos Barclays.
*Spread exprimé en OAS.

Performance de la gamme crédit financier de Lazard Frères Gestion

09/03/2017	Performance YTD	Dernier niveau spread vs Gvt (pb)	Sensibilité taux	Sensibilité crédit	Encours sous gestion (M€)
Objectif Variable Fi	0,15%	54	0,0	2,4	6,4
Objectif Crédit Fi - part C	1,88%	426	0,8	6,0	460
Objectif Capital Fi - part I	2,80%	530	1,4	4,6	186

Source : Lazard. Données au 09/03/2017.

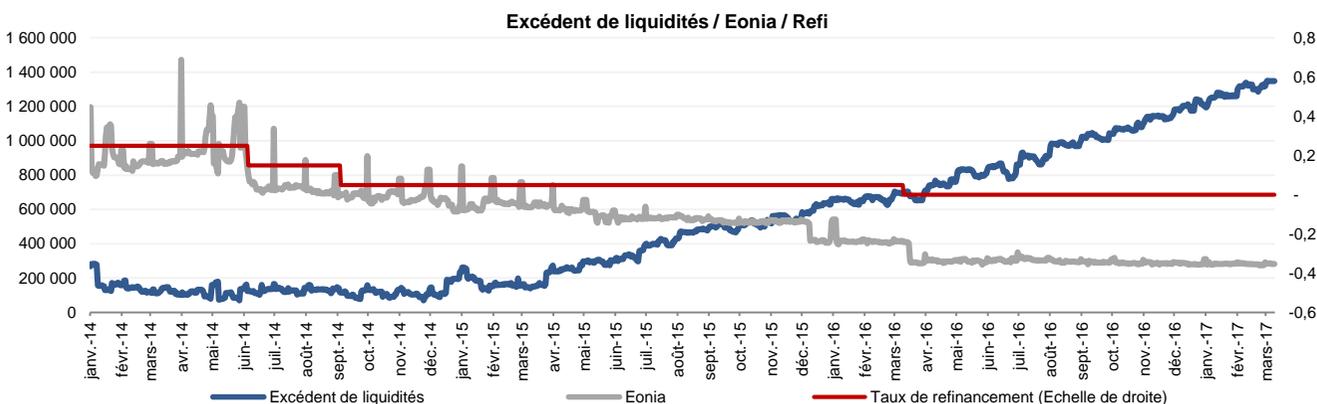
Toute personne désirant investir dans les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tous les souscripteurs, disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr. L'opinion exprimée ci-dessus est à date de cette présentation et est susceptible de changer. Les performances inférieures à 1 an sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

LE MARCHÉ MONÉTAIRE

Taux directeurs inchangés, réaffirmation du maintien du "QE" jusqu'en décembre 2017 ou au-delà si nécessaire, la conférence de presse de Mario Draghi a livré un contenu conforme aux attentes. Les prévisions de croissance sont légèrement révisées à la hausse, les niveaux d'inflation sont considérés comme provisoirement plus élevés, essentiellement du fait de l'effet de base sur les prix de l'énergie. La BCE reste attentive au contexte politique et aux perturbations éventuellement induites, et réaffirme en quelque sorte son rôle de dernier rempart. Selon Mario Draghi, "L'euro est irréversible", la probabilité de l'éclatement de la zone euro est fermement écartée.

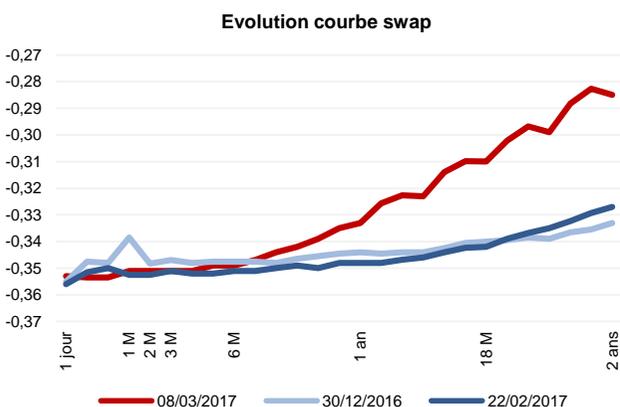
Le mois de mars verra par ailleurs l'application de la dernière des 4 tranches du TLTRO en cours et il n'est pas prévu de nouveau dispositif ultérieurement. De fait, si les excédents de liquidité poursuivent normalement leur progression, et les coûts de liquidité (Euribor moins taux de swaps Eonia) poursuivent leur décline dans les plus bas historiques, la courbe de swaps se redresse, modestement mais nettement. Toujours plate à -0,35% jusqu'au 6 mois, elle remonte ensuite très progressivement. Au-dessus de -0,30%, le 2 ans retrouve un niveau abandonné depuis janvier 2016, renforçant le sentiment que le mouvement devrait se prolonger, lentement mais sûrement. Rappelons que les plus bas niveaux avaient été atteints au milieu de l'année 2016.

Excédent de liquidités



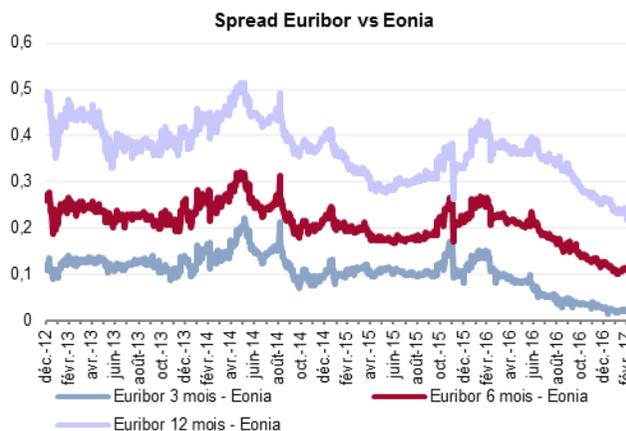
Source : Bloomberg. Données au 09/03/2017

Anticipations - courbe de taux 0 - 2 ans



Source : Lazard. Données au 09/03/2017

Spread Euribor swap Eonia



Source : Lazard. Données au 09/03/2017

Performance de la gamme monétaire de Lazard Frères Gestion

	09/03/2017	Performance YTD OPC	Performance YTD Eonia capitalisé	WAM	WAL	Encours sous gestion (M€)
Objectif Court Terme Euro		-0,039%	-0,07%	9	114	270
Objectif Monétaire Euro		-0,006%	-0,07%	20	186	582

Source : Lazard. Données au 09/03/2017. Les performances présentées ci-dessus sont celles des parts B.

Toute personne désirant investir dans les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières mentionnés dans ce document est tenue de consulter le prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers remis à tous les souscripteurs, disponible sur le site internet www.lazardfreresgestion.fr. L'opinion exprimée ci-dessus est à date de cette présentation et est susceptible de changer. Les performances inférieures à 1 an sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.