

Macroéconomie

> En Zone Euro, l'Italie occupe les marchés financiers. Finalement, La Ligue et le Mouvement 5 Etoiles (M5S) sont parvenus à s'entendre et à proposer un gouvernement permettant de lever le veto du Président Mattarella. Giuseppe Conte est maintenu au poste de Président du Conseil mais le poste dit « sensible » de ministre de l'économie et des finances n'est plus proposé à P. Savona mais G. Tria, au profil plus modéré. A l'exception de ce changement de nomination, la liste des ministres n'a guère été modifiée ; Matteo Salvini de la Ligue sera bien le ministre de l'intérieur et Luigi di Maio sera le ministre du développement économique. La physionomie de ce gouvernement et les grandes lignes du programme économique qui sont toujours les mêmes promettent quelques discussions animées avec l'Union Européenne. L'application du programme économique tel qu'il est présenté aujourd'hui semble difficile et des ajustements seront probablement faits. Néanmoins, la formation de ce gouvernement ne résout pas les problèmes de fonds de l'Italie ; sa solidité sera testée à la fin de l'été avec les revues des agences de notation, la présentation du budget et les discussions avec la Commission Européenne.

> Toujours en zone euro, l'inflation en mai a rebondi de 5/10ème à 1.9% en glissement annuel (consensus : 1.6%). L'accélération est un peu plus forte que prévue mais résulte pour l'essentiel d'une correction anticipée dans le prix des services, permettant à l'inflation sous-jacente de revenir à 1.1% en glissement annuel après 0.7% en avril et d'une forte hausse également attendue de la composante énergie de 2.6% à 6.1% en glissement annuel.



Actions

> Les marchés actions ont clôturé la semaine dans le rouge en raison des tensions politiques en Italie. Les inquiétudes entourant la géopolitique (Corée du Nord, Italie, Espagne...) et la macroéconomie (pétrole, rebond du dollar...) se maintiennent au premier plan, favorisant un mouvement "risk-off" (aversion pour le risque).

> Aux Etats-Unis, les chiffres de l'emploi ont surpris à la hausse au mois de mai. L'économie américaine a généré 223 000 emplois non agricoles, là où le consensus n'en espérait que 190 000, et le taux de chômage a baissé de 0,1 point à 3,8% alors qu'une stabilité à 3,9% était attendue. Cela a permis au marché Actions américaines de maintenir une dynamique haussière.

1-juin	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Euro Stoxx 50	3 454	-1,8%	-1,4%
	CAC 40	5 466	-1,4%	2,9%
	DAX	12 724	-1,7%	-1,5%
	S&P 500*	2 735	0,5%	2,3%
	Topix*	1 749	-1,3%	-3,8%
	CSI 300*	3 771	-1,2%	-6,5%

Obligations

> La semaine a été marquée par un mouvement d'aversion au risque, principale conséquence des instabilités politiques en Italie et, dans une moindre mesure, en Espagne.

> Les taux italiens sont restés sous pression la semaine passée. En fin de semaine, les taux ont baissé, alimenté par les nouvelles, jugées comme plutôt positives, concernant la formation du gouvernement qui a permis de lever le veto du Président Mattarella.

> Les taux espagnols se sont bien comportés, et ce malgré la motion de censure qui a, sans surprise, abouti à l'éviction du Premier Ministre Rajoy et à la nomination de son rival Pedro Sanchez, avec une incertitude sur la tenue ou non d'élections anticipées.

1-juin	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '17
	Eonia	-0,36	0,8	-1,2
	Euribor 3 mois	-0,32	0,2	0,8
	10 ans allemand	0,39	-2,0	-4,1
	10 ans français	0,71	-0,2	-7,6
	10 ans italien	2,69	22,8	67,3
	10 ans espagnol	1,44	-2,5	-12,6
	10 ans US	2,90	-2,9	49,7

Devises

> L'euro s'est légèrement renforcé face au dollar la semaine passée, porté par la mise en place d'un gouvernement en Italie qui a, pour l'instant, rassuré les investisseurs.

> La livre britannique continue son appréciation, et échappe aux incertitudes qui ont entouré la zone euro. De plus, les mauvaises nouvelles quant au Brexit semblent, pour l'instant, écartées.

1-juin	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	EUR/USD	1,1659	0,1%	-2,9%
	EUR/GBP	0,8737	-0,2%	-1,6%
	EUR/JPY	127,72	0,2%	-5,6%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole a clôturé la semaine dernière dans le rouge. Des représentants de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et de certains de leurs partenaires se sont réunis semaine passée pour une réunion technique de suivi de l'accord de limitation de la production, qui les unit depuis début 2017. Les deux fers de lance de l'accord, l'Arabie Saoudite et la Russie, évoquent d'ores et déjà une hausse de la production au deuxième semestre, alors qu'une réunion officielle aura lieu le 22 juin à Vienne.

1-juin	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '17
	Pétrole (New-York)	65,8	-3,0%	8,9%
	Or	1293,4	-0,7%	-0,7%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY, CSI 300 en CNY)
Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le fonds à la loupe

> Philosophie d'investissement

Gan Equilibre visent à anticiper et capter les évolutions macroéconomiques majeures en s'exposant à de nombreuses classes d'actifs comme les actions et les obligations. Le fonds a un profil dit "équilibré" en investissant autour de 50% en actions (avec une fourchette large comprise entre 30% et 70%). Le fonds peut marquer sa différence avec l'indice de référence (50% Barclays Euro Aggregate & 50% MSCI World Hedgé Euro) à travers des biais régionaux, sectoriels ou de style. Enfin, le fonds peut s'exposer au risque de change.

> Principales contributions à la performance

Gan Equilibre (parts I-C) affiche une performance nette de -0,02% (au 31 mai) depuis le début de l'année.

Les menaces de guerre commerciale n'ont pas permis aux marchés actions dans un premier temps de rebondir suite à la correction de début février. En revanche, sur avril, l'apaisement des querelles géopolitiques (notamment en Corée du Nord) et une baisse des tensions sur les barrières douanières ont permis aux actions et aux actifs risqués en général de retrouver le chemin de la hausse, et ce, malgré le dossier italien et les inquiétudes quant à la constitution d'un gouvernement. Par ailleurs, les statistiques économiques sont restées de bonne facture : aux Etats-Unis, les derniers chiffres de l'emploi se maintiennent sur des niveaux élevés (baisse du chômage de 3,9% à 3,8% et création de 223,000 emplois non agricoles sur le mois de mai) tandis qu'en Europe, les indicateurs avancés continuent de témoigner de la bonne santé de l'économie, et ce, malgré le léger tassement que nous avons pu observer. Sur le mois de mai, les performances s'affichent en nette hausse et les fonds surperforment de façon marquée leur indice de référence sur la période. En effet, **Gan Equilibre** a pu profiter de la dynamique des marchés actions d'une part et, d'autre part, de son positionnement obligataire sur les dettes souveraines qui a joué un rôle d'amortisseur pendant les secousses boursières. De plus, notre positionnement long dollar s'est avéré bénéfique dans un contexte où le billet vert reprend son rôle de valeur refuge.

> Positionnement / Nos convictions

Bien que les marchés soient beaucoup plus volatiles cette année, nous maintenons notre positionnement offensif sur les classes d'actifs risqués. Sur les Actions, nous sommes surpondérés par rapport à notre indice sur l'Europe et sur les Etats-Unis. En effet, la croissance et les fondamentaux économiques demeurent dans le vert. Les incertitudes tant politiques que géopolitiques ne sont pas de nature à remettre en cause notre scénario qui se base sur une analyse fondamentale et long terme. Néanmoins, suite au rebond des marchés actions sur les deux premières semaines de mai, nous avons décidé de réduire la voilure et ainsi diminuer notre exposition actions (de 69% à 60%).

Sur la poche obligataire, nous conservons notre biais positif sur les dettes européennes à haut rendement. Nous gardons par ailleurs notre positionnement long dollar. Cela nous permet de contrebalancer la prise de risque sur la poche action.

Performances des fonds - principaux supports UC de la Gamme TESORUS

Nom du support	Semaine	1 mois	3 mois	YTD *	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
TESORUS MONETAIRE A	0,00%	-0,06	-0,11	-0,17	-0,39	-0,56	-0,62	-0,28
TESORUS PRUDENCE A	-0,34%	-0,34	-0,42	-0,83	-0,04	1,54	0,17	13,35
TESORUS EQUILIBRE A	-0,26%	1,25	0,71	-0,70	3,38	10,49	3,90	26,20
TESORUS SOLIDAIRE A	-1,20%	-0,12	1,28	0,60	0,71	11,95	6,72	25,45
TESORUS DYNAMIQUE A	-1,01%	0,44	-0,05	-1,25	4,41	15,94	7,30	33,29

* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.