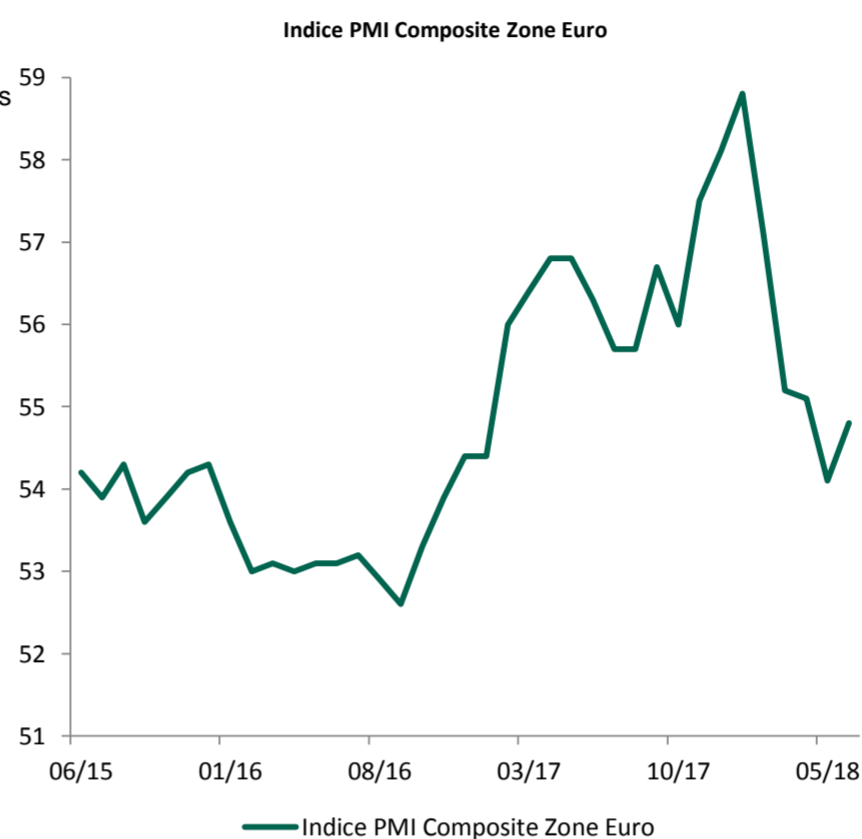


Macroéconomie

> En Zone Euro, l'indice PMI composite se redresse en juin de 0.7 points à 54.8 après quasi quatre mois consécutifs de baisse (voir graphique ci-contre). Le résultat tient bien compte des récentes tensions commerciales entre les Etats-Unis et le reste du monde même si celles-ci peuvent encore s'intensifier. Le rebond de l'indice en juin résulte d'une amélioration de la conjoncture dans le secteur des services, celle-ci contrastant avec un nouveau ralentissement dans le secteur manufacturier. Ce regain représente également en partie un effet de rattrapage par rapport au mois de mai au cours duquel le nombre très élevé de jours fériés avait pesé sur l'activité et notamment les nouvelles commandes. L'enquête est rassurante à ce stade mais l'horizon reste incertain puisque les entreprises interrogées sont depuis quelques mois inquiètes en raison de la montée des tensions commerciales et du risque d'escalade.

> Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur inchangé à 6 voix, contre 3 favorable à un resserrement. Les arguments évoqués pour ne pas remonter le taux directeur concernaient la légère détérioration du contexte international (Zone euro et certains pays émergents) et des conditions financières un peu moins favorables. Cependant, les banquiers centraux ouvrent plutôt la porte à un prochain resserrement monétaire pour plusieurs raisons: les données pour le second trimestre rassurent la BoE en confirmant que la décélération de l'activité au premier trimestre (croissance du PIB à seulement +0.4%) n'était que temporaire, la BoE maintient sa prévision de croissance à +1.75% pour les 2 prochaines années et les indicateurs avancés sur les prix de l'immobilier ont légèrement remonté.



Actions

> Les marchés actions ont clôturé la semaine dans le rouge. Le léger durcissement du ton de la Fed d'un côté et des statistiques chinoises assez ternes de l'autre ont accentué la défiance à l'égard des émergents, au-delà des habitués (Brésil, Mexique, Turquie...).

> En Europe, les marchés se retrouvent à nouveau sous tension en raison du regain de tensions commerciales.

> Globalement, le marché américain ressort plus protégé que ses principaux homologues et agit comme un actif refuge face aux risques des pays émergents, la formation du gouvernement italien et la guerre des barrières douanières.

22-juin Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 442	-1,8%	-1,8%
CAC 40	5 387	-2,1%	1,4%
DAX	12 580	-3,3%	-2,6%
S&P 500*	2 755	-0,9%	3,0%
Topix*	1 745	-2,5%	-4,0%
CSI 300*	3 609	-3,9%	-10,5%

Obligations

> Les taux coeur (France, Allemagne et Etats-Unis) ont clôturé la semaine dans le vert tandis que les taux périphériques ont pâti d'un mouvement d'aversion pour le risque.

> Les taux coeurs, notamment allemands, bénéficient des nouvelles tensions entre la Chine et les Etats-Unis. En effet, après l'annonce de D. Trump souhaitant mettre en place des taxes douanières sur 200 milliards de dollars de biens chinois, la Chine montre aussi les muscles. Aux dernières nouvelles, Trump souhaiterait également mettre en place des mesures visant à limiter les investissements chinois dans la Tech américaine dans la continuité d'un "tweet" vendredi annonçant 20% de droits de douane imposés sur les automobiles européennes.

> Les taux périphériques pâtissent de cette aversion au risque qui s'est aussi nourrie de la nomination d'euroceptiques à la tête des Commissions du Sénat sur les Finances et de la Chambre des Députés sur le budget en Italie.

22-juin Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	0,1	-1,8
Euribor 3 mois	-0,32	-0,2	0,6
10 ans allemand	0,34	-6,6	-9,0
10 ans français	0,71	-2,4	-7,6
10 ans italien	2,69	8,5	67,8
10 ans espagnol	1,35	5,6	-21,4
10 ans US	2,89	-2,6	49,0

Devises

> L'euro s'est renforcé la semaine passée. Le dollar était fragilisé par de nouveaux signes du bras de fer commercial engagé par l'administration Trump avec ses principaux partenaires tandis que l'euro était aidé par la publication d'indicateurs avancés plutôt favorables.

> L'euro s'est également renforcé face à la livre britannique.

22-juin Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1651	0,4%	-2,9%
EUR/GBP	0,8788	0,5%	-1,0%
EUR/JPY	128,15	-0,2%	-5,3%

Matières premières

> Le prix du baril bondit après l'accord de l'Opep (organisation des pays exportateurs de pétrole) sur la production. Le cartel a finalement décidé vendredi à l'unanimité d'augmenter sa production de pétrole d'environ un million de barils par jour pour tenter de stabiliser le marché et compenser le recul des exportations de l'Iran et du Venezuela.

22-juin Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	68,6	5,4%	13,5%
Or	1270,6	-0,7%	-2,5%

* 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

Groupama Convictions est un fonds de fonds diversifié cherchant à s'exposer aux principales classes d'actifs mondiales. Son objectif de gestion est de battre l'indice de référence composé à 50% d'actions monde et à 50% d'obligations gouvernementales internationales (50% MSCI World clôture € + 50% Barclays Global Aggregate Treasury Hedged). L'exposition aux actions peut varier de 20% à 80% tandis que la sensibilité aux taux peut évoluer de +2 à +8. Ces larges marges de manoeuvre permettent à l'équipe de gestion de choisir les convictions les plus fortes résultant en une concentration plus marquée des choix d'investissement. La construction du portefeuille peut donc s'affranchir de l'indice de référence. L'univers d'investissement actions présente un risque de change (Maximum 80%).

> Principales contributions à la performance

Au 21 juin, Groupama Convictions (part N) affiche une performance nette depuis le début de l'année de +2,36% contre 2,87% pour son indice de référence.

Les mois d'avril et mai ont été marqués par l'apaisement des querelles géopolitiques (notamment en Corée du Nord) et une baisse des tensions sur les barrières douanières permettant aux actions et aux actifs risqués en général de retrouver le chemin de la hausse. De plus, les statistiques économiques sont restées de bonne facture, tant en Europe qu'aux Etats-Unis. Néanmoins, les dernières semaines ont été mouvementées. D'une part, l'Italie est restée au centre de l'attention et les investisseurs semblent regarder de très près les avancées en termes de politique budgétaire et réformes structurelles à venir. D'autre part, le compte Twitter de Trump semble à nouveau venir perturber les marchés avec le protectionnisme américain qui revient sur le devant de la scène (mise en place de taxes douanières sur les biens chinois, restrictions sur les investissements en provenance de la Chine notamment sur les technologies, mise en place de 20% de droits de douane imposés sur l'automobile européenne...). Enfin, le début du mois de juin a également été marqué par l'intervention des banques centrales avec la Réserve Fédérale américaine (Fed) qui a procédé à une nouvelle hausse de taux, la Banque Centrale européenne (BCE) qui confirme l'arrêt de sa politique d'achat d'actifs et la Banque d'Angleterre (BoE) qui reste en attente d'un environnement conjoncturel plus favorable pour augmenter ses taux directeurs.

L'ensemble de ces facteurs apportent de nouvelles vagues de volatilité sur les marchés. Néanmoins, notre positionnement a permis au fonds de bien se comporter. En effet, grâce à notre positionnement en faveur des classes d'actifs risqués, notamment les actions, nous avons pu dans un premier temps accompagner les marchés à la hausse. De plus, notre absence du marché de la dette d'entreprise s'est également avéré bénéfique. Enfin, notre exposition aux petites et moyennes capitalisations européennes a porté ses fruits.

> Positionnement / Nos convictions

Le contexte macro-économique reste toujours porteur. Nous restons ainsi favorables aux classes d'actifs risquées de type action, mais réduisons notre exposition à celle-ci (55% actuellement). Compte tenu de la dynamique de la croissance sur la zone européenne, nous maintenons notre choix sur cette région de nous exposer aux petites et moyennes capitalisations. Nous maintenons également notre sous-sensibilité aux taux (3 vs 3,9 pour l'indice).

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	-0,23	-0,39	-0,62	-0,67	-0,39
TESORUS PRUDENCE A	-0,21%	-0,21	-0,13	-0,67	-0,08	1,58	1,36	16,15
TESORUS EQUILIBRE A	-0,52%	0,57	1,74	-0,09	3,50	11,34	5,32	33,45
TESORUS SOLIDAIRE A	-2,20%	-1,88	1,46	0,43	0,40	13,65	8,84	30,44
TESORUS DYNAMIQUE A	-1,48%	-0,86	0,98	-0,91	4,24	17,26	9,38	43,40

* 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.