

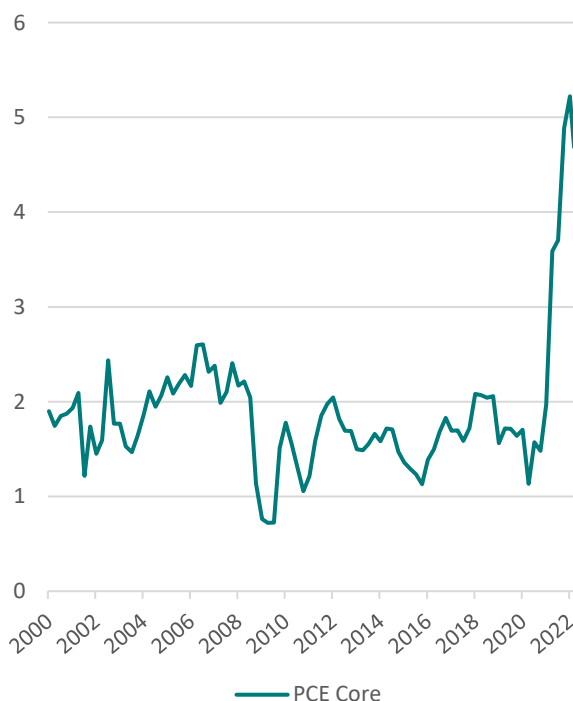


6 juillet 2022

Semaine du 24 juin au 1^{er} juillet 2022

FLASH HEBDO

La récente baisse du PCE Core (prix à la consommation) traduit une légère décélération de l'inflation américaine sur les deux dernier mois.



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

La semaine dernière, portés par des espoirs de ralentissement de l'inflation, les marchés ont évolué dans le vert même si le risque de récession continue de gagner du terrain en Europe et aux Etats-Unis.

Concernant l'inflation, aux Etats-Unis, l'indice PCE Core (mesure d'inflation la plus regardée par la Fed) a chuté de 60 points de base depuis son point haut atteint à 5,3 % en février. Il s'agit du troisième indicateur en l'espace d'un peu moins d'une semaine qui semble indiquer un repli de l'inflation. L'économie américaine continue de montrer des signes de fort ralentissement : le PIB annualisé du 1^{er} trimestre 2022 est ressorti en baisse de -1,6%.

Côté banques centrales, en zone euro, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a indiqué souhaiter une hausse du taux directeur de 25 points de base en juillet. Afin de garder une certaine réactivité, la BCE garde la possibilité d'agir de manière décisive en cas de détérioration de l'inflation à moyen terme, notamment si des signes de désencrage des anticipations d'inflation apparaissent. Outre Atlantique, Jérôme Powell a ajouté qu'il n'y avait aucune garantie que la Fed soit en mesure de faire baisser l'inflation tout en évitant une récession. Il a affirmé que l'économie américaine pouvait résister aux resserrements monétaires et que la remontée des taux d'intérêt risquait de brider la croissance. Selon lui, le plus grand risque est de ne pas parvenir à rétablir la stabilité des prix.

OBLIGATIONS

La semaine passée, les taux à 10 ans des Etats-Unis et de l'Europe ont nettement reculé grâce aux perspectives de ralentissement de l'inflation qui pourraient calmer le rythme du resserrement monétaire.

Le processus de normalisation de la politique monétaire se poursuivra de manière déterminée et soutenue. Christine Lagarde s'est engagé à empêcher la dislocation du marché obligataire européen tout en veillant à ce que les gouvernements contrôlent leurs finances publiques.

La BCE va également demander aux banques de la zone euro de prendre en compte le risque de récession dans leurs prévisions et elle utilisera les résultats de ces calculs pour approuver ou non leurs propositions en matière de dividendes.

1-juil. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '21
Eonia	-0,51	0,0	0,0
10 ans allemand	1,23	-21,0	140,9
10 ans français	1,80	-17,6	159,9
10 ans italien	3,09	-37,2	191,9
10 ans espagnol	2,27	-28,0	170,9
10 ans US	2,88	-25,0	137,0

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Sur le marché des actions en Europe, les secteurs Télécommunication (+0.6% sur la semaine) et Utilities (+0.4%) jouent leur rôle de secteurs défensifs suite aux chiffres économiques décevants publiés en zone euro cette semaine.

Le secteur Technologie (-5.2%) est pénalisé par le sell-off des valeurs semiconducteurs à cause de la montée en puissance du scénario de récession et de l'avertissement de l'américain Micron sur une baisse à venir de la demande de ces composants technologiques : ASM International (-12.4%), BE Semi (-12.2%), ASML (-11.1%).

1-juil. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Euro Stoxx 50	3 448	-2,4%	-19,8%
CAC 40	5 931	-2,3%	-17,1%
DAX	12 813	-2,3%	-19,3%
S&P 500*	3 825	-2,2%	-19,7%
Topix*	1 845	-1,2%	-7,4%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Du côté du marché des changes, sans surprise, le dollar américain est le grand gagnant dans ce contexte de risque de récession. La semaine passée, l'euro et la livre sterling ont tous les deux atteint un point bas de deux semaines face au dollar.

Du côté des matières premières, le ministre de l'Energie et des infrastructures des Emirats a déclaré que leur production est à un niveau proche de la capacité maximale prévue actuellement dans le cadre de l'Opep+ (3168m de barils par jour). Sur le gaz, le Royaume-Uni pourrait prévoir de cesser d'approvisionner l'Europe si la crise énergétique venait à s'aggraver.

1-juil. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
EUR/USD	1,0414	-1,3%	-8,4%
EUR/GBP	0,8617	0,2%	2,4%
EUR/JPY	140,99	-1,3%	7,7%

1-juil. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Pétrole (New-York)	108,4	0,8%	44,2%
Or	1811,4	-0,8%	-1,0%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD*	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
TESORUS MONETAIRE - A	-0,01%	-0,09	-0,21	-0,40	-0,73	-1,20	-1,64	-2,35
TESORUS PRUDENCE - A	-0,09%	-3,40	-7,86	-12,47	-12,58	-9,31	-10,93	-10,00
TESORUS EQUILIBRE - A	0,14%	-4,92	-10,44	-15,23	-11,80	-0,09	-4,01	1,35
TESORUS SOLIDAIRE - A	0,21%	-5,72	-7,34	-13,52	-9,96	4,89	1,46	3,87
TESORUS DYNAMIQUE - A	0,61%	-5,67	-10,94	-14,49	-8,29	15,30	12,55	18,01
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	-2,10%	-4,73	-15,00	-17,36	-3,31	36,68	47,33	
GROUPAMA SELECTION ISR CONVICTIONS N	-0,07%	-3,74	-8,95	-13,41	-8,61	4,48	5,68	14,60
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	-0,10%	-1,21	-4,24	-7,72	-4,35	-0,08	-4,17	
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	-0,90%	-3,57	-6,21	-11,72	-10,40	-4,01		
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	0,03%	-1,43	-2,73	-4,43	-4,94	-3,77	-5,46	-5,77
G FUND GLOBAL GREEN BONDS - E1	0,57%	-1,83	-6,82	-13,34	-14,25	-14,49		
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	-0,22%	-3,89	-7,84	-14,17	-12,56	-2,81		
AMERI-GAN - N	-0,70%	-4,47	-9,72	-10,32	3,61	37,49	42,94	70,89
G FUND EQUITY CONVICTIONS ISR - NC	-2,57%	-8,72	-12,14	-21,83	-16,85	6,95	4,44	12,11
G FUND - GLOBAL BONDS - NC	0,55%	-2,30	-5,73	-10,77	-11,32	-11,04	-9,51	-7,76
G FUND - TOTAL RETURN ALL CAP EUROPE - NC	-1,58%	-6,78	-12,16	-19,12	-11,38	13,19	10,97	18,45
G FUND - WORLD VISION R - N	-0,56%	-5,40	-9,36	-10,46	1,09	32,78	35,36	57,96
G FUND CREDIT EURO ISR - NC	0,29%	-3,00	-6,96	-11,90	-12,69	-9,64	-11,50	-7,38

* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



LES MARCHÉS EN JUIN

Le mois de juin a été marqué par l'action des banques centrales et une forte volatilité sur les marchés actions et taux. En Europe, comme attendu, la BCE a annoncé la fin de ses achats nets sous l'APP au 1er juillet et pré-annoncé une première hausse de 25 bps au mois de juillet. Outre Atlantique, la Fed a finalement décidé d'augmenter ses taux de 75 points de base, soit la plus forte hausse depuis 1994. Concernant le risque de récession engendré par la politique de resserrement monétaire agressif, Jerome Powell, qui avait toujours affirmé pouvoir parvenir à faire atterrir l'économie en douceur, a finalement reconnu devant le Congrès qu'une hausse rapide des taux d'intérêt pourrait provoquer une récession « même si ce n'est pas l'effet recherché ». En ce début de saison de résultats du 2ème trimestre, les investisseurs resteront très attentifs à l'évolution des bénéfices et des marges qui pourraient connaître des révisions à la baisse à cause de l'accélération de l'inflation et de la persistance des problèmes d'approvisionnement.

FOCUS FONDS

Groupama Avenir Euro

Principales contributions YTD



- KONTRON
- SOMFY



- ASM International
- Carl Zeiss
- SOITEC

COMMENTAIRE

Du 31/12/2021 au 30/06/2022, le fonds affiche une performance nette (part NC) de -35,8% contre -18,7% pour son indice de référence.

Dans ce contexte d'inflation et de resserrements monétaires, les investisseurs ont pris leurs profits de façon indiscriminée sur les entreprises de croissance, qui sont le cœur de la stratégie de la gamme Avenir. Cette performance nous paraît cependant très asymétrique avec les résultats de nos sociétés. À l'image des résultats de 2021 que nous jugeons exceptionnels, le premier trimestre 2022 témoigne de la qualité et de la croissance des sociétés du fonds - tant en termes de ventes que de marges. Plus de la moitié des sociétés du fonds a publié des résultats au dessus des attentes des analystes.

PRINCIPAUX RISQUES

Risque actions
Risque de perte en capital

G Fund – World Vision(R)

Principales contributions YTD



- Teck Resources
- Schlumberger
- Canadian Natural Resources



- Microsoft
- Apple

COMMENTAIRE

Du 31/12/2021 au 30/06/2022, le fonds affiche une performance nette (NC) de -10,5% contre -13,5% pour son indice (MSCI World €).

Cette performance relative s'explique principalement par la sélection de titres et un positionnement plus protecteur contre l'inflation que le MSCI World. Ce sont naturellement nos entreprises dans les secteurs de l'énergie et des matériaux qui ont tiré la performance du fonds depuis le début de l'année. Depuis plusieurs mois, nous avons réhaussé nos expositions sur les actions au profil plus « défensif », notamment dans la santé (Thermo Fisher, Pfizer, UnitedHealth). Dans la technologie nous avons vendu Meta, Twilio et Cisco et favorisé des entreprises financièrement solides et à même de traverser une telle période (Google, Microsoft, Apple, Nvidia)

PRINCIPAUX RISQUES

Risque actions
Risque de perte en capital

Gan Equilibre

Principales contributions YTD



- Actions canadiennes
- Obligations d'entreprises à court terme



- Obligations d'Etat et d'entreprises
- Actions américaines

COMMENTAIRE

Du 31/12/2021 au 30/06/2022, le fonds affiche une performance nette (NC) de -16,4% contre -15,82% pour son indice de référence.

Depuis le début de l'année, les tensions géopolitiques, l'inflation et les resserrements des politiques monétaires des banques centrales ont provoqué une hausse brutale des taux, particulièrement préjudiciable aux actifs sensibles à la duration, notamment les actions de croissance et les obligations d'Etat et d'entreprises à maturité longue. Ainsi, face au ralentissement économique, les actifs risqués ont baissé conjointement avec les obligations d'Etat, offrant peu de position de refuge. Seules les actions canadiennes (mieux protégées contre l'inflation et les risques sous-jacents) et les obligations de court terme ont permis d'amortir la baisse.

PRINCIPAUX RISQUES

Risque actions
Risque de taux
Risque de crédit
Risque de perte en capital