

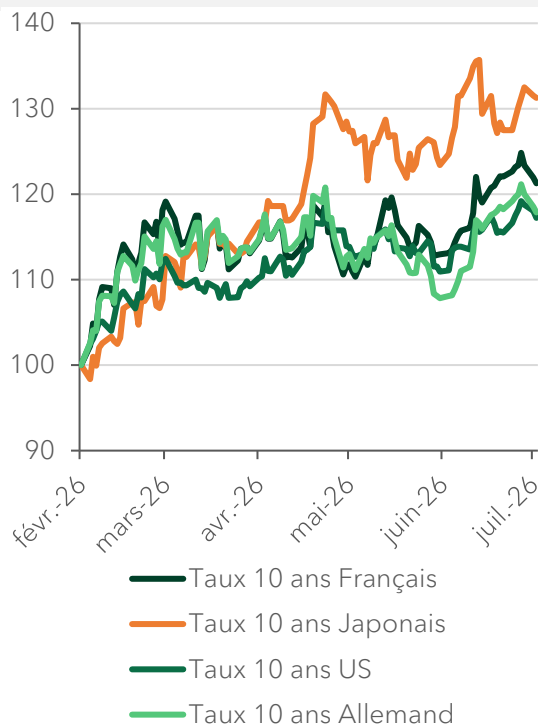


28 juillet 2026

Semaine du 17 au 24 juillet 2026

FLASH HEBDO

Hausse généralisée des taux longs, particulièrement au Japon



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés ont évolué entre résilience économique et regain d'incertitude. Le pétrole est resté volatil, soutenu par les tensions géopolitiques mais freiné par les interrogations sur la demande. L'annonce de nouveaux droits de douane américains de 50 % sur certains produits canadiens a ravivé les craintes inflationnistes et commerciales.

Aux États-Unis, les prix à l'exportation ont reculé de +1,2 % à -0,6 % en juin, tandis que les prix à l'importation ont ralenti à +0,3 %. La baisse du chômage confirme la solidité de l'économie. Dans ce contexte, les risques tarifaires et la résilience de l'emploi ont éloigné la perspective d'une baisse rapide des taux de la Fed.

En zone euro, l'inflation a ralenti de 3,2 % à 2,8 %, conformément aux attentes, conduisant la BCE à maintenir ses taux. Le PMI (indice des directeurs d'achat) est passé de 50 à 51,9, signalant une première expansion de l'activité depuis quatre mois. La France demeure toutefois en retrait par rapport à la moyenne européenne.

Le yen a poursuivi sa dépréciation, tandis qu'en Chine, la faiblesse de la demande intérieure contraste avec le dynamisme des secteurs technologiques et exportateurs.

Le renforcement des anticipations d'inflation à long terme depuis le début du conflit a entraîné une hausse des rendements souverains allemands, français et américains (respectivement +31,7, +40,5 et +51 points de base), ainsi qu'une progression marquée au Japon (+68 points de base).

Sur la semaine, la hausse des taux a été plus prononcée aux États-Unis qu'en Europe (+13 contre +4,6 points de base), soutenue par la résilience de l'économie américaine et les anticipations d'un resserrement monétaire plus marqué de la Fed.

En zone euro, le maintien des taux par la BCE a stabilisé les anticipations monétaires à court terme, sans empêcher la hausse des rendements longs.

24-juil. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '25
ESTER	2,19	0,0	26,5
10 ans allemand	3,17	4,6	31,7
10 ans français	3,97	4,2	40,5
10 ans italien	4,00	5,1	44,5
10 ans espagnol	3,63	4,3	34,4
10 ans US	4,68	13,0	51,0

La variation positive des rendements a un effet négatif sur le prix de l'obligation. Le code couleur rouge indique ainsi un impact négatif sur la valorisation de l'obligation.

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

OBLIGATIONS

Les marchés actions ont affiché des trajectoires divergentes, avec une rotation des flux des valeurs de croissance vers les secteurs cycliques et défensifs.

Aux États-Unis, les prises de bénéfices sur les géants technologiques ont pesé sur les valeurs technologiques (-2,1 %), les niveaux de valorisation élevés du secteur amplifiant sa sensibilité aux révisions de perspectives.

En Europe, l'indice européen s'est distingué avec une progression de 0,8 %, soutenu par la bonne tenue des financières et des industrielles, ainsi que par des valorisations jugées plus attractives.

17-juil. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Actions Europe	6 231	-0,6%	7,6%
CAC 40	8 339	0,0%	2,3%
Actions Allemagne	24 831	-0,9%	1,4%
Actions US*	7 458	-1,6%	8,9%
Actions Japon*	3 919	-2,9%	15,0%
Actions Tech US*	25 520	-2,9%	9,8%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'euro est resté sous pression face au dollar (-3,2 % depuis le début de l'année), la devise américaine continuant de bénéficier de rendements plus attractifs et de flux d'investissement soutenus.

L'or a poursuivi son appréciation (+0,9 % sur la semaine), soutenu par les besoins de diversification des investisseurs malgré un dollar toujours ferme.

Le pétrole a bondi de 8 % sur la semaine, porté par les inquiétudes sur l'offre au Moyen-Orient. Les interrogations sur la demande mondiale ont néanmoins freiné son ascension.

24-juil. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
EUR/USD	1,137	-0,6%	-3,2%
EUR/GBP	0,8534	0,4%	-2,1%
EUR/JPY	186,27	0,2%	1,2%

24-juil. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Pétrole (New-York)	89,3	8,3%	55,5%
Or	4052,8	0,9%	-6,2%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	ISIN	SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
		Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
TESORUS MONETAIRE	990000082659	0,04	0,04	0,92	1,13	1,62	2,00	4,19	4,96	7,95	9,12	9,05	10,57	6,99	8,39
TESORUS PRUDENCE	990000082719	-0,56	-0,48	0,61	1,34	1,17	2,65	4,30	7,39	10,50	15,16	-5,22	-0,98	-1,86	7,77
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	-0,72	-0,63	4,10	5,61	8,21	10,12	10,72	16,75	23,62	32,61	9,53	20,40	32,17	69,33
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	0,55	0,50	5,44	7,06	9,79	12,81	16,94	20,82	26,54	32,03	30,45	42,60	67,72	87,53
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	-0,81	-0,76	7,51	9,29	13,90	16,81	16,97	25,08	35,72	49,08	30,04	48,20	82,19	140,86
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	0,92	0,15	13,25	12,40	32,28	21,56	35,60	33,37	68,66	60,01	81,44	73,37		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	-0,11	-0,05	5,11	5,99	9,71	10,56	14,03	18,01	26,48	32,19	16,39	25,93	53,09	78,28
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,18	0,00	1,11	0,00	1,78	0,00	3,84	0,00	10,76	0,00	6,72	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	0,40	0,00	1,73	0,00	4,82	0,00	8,60	0,00	15,19	0,00	7,25	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	-0,08	-0,05	0,58	0,64	1,51	1,55	6,65	6,58	12,66	12,32	8,53	8,57	7,89	11,78
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS BALANCED - E1C	FR0013450251	0,48	-0,05	5,25	6,25	7,76	10,97	11,14		23,72		10,34			
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	0,67	-0,07	16,01	12,27	30,61	21,46	38,55	32,60	71,71	62,99	89,21	82,63	251,36	269,68
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	1,01	0,78	9,53	11,25	16,90	20,15	29,62	38,93	46,32	54,50	45,99	63,45	129,42	158,41
GROUPAMA OPPORTUNITIES EUROPE FUND - NC	LU0857959612	1,04	0,49	9,43	11,04	15,62	19,97	25,28	31,97	41,78	48,88	42,74	60,81	110,00	143,16
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	1,15	0,15	15,41	12,40	28,64	21,56	36,94	33,37	65,93	60,01	83,07	73,37	231,14	218,58
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	-0,30	-0,25	0,01	0,28	0,70	1,09	5,68	6,43						
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	-0,30	-0,25	0,01	0,28	0,70	1,09	5,74	6,43	12,85	13,44	-1,78	-0,38	4,48	9,75

* YTD : depuis le début de l'année. Ces fonds font l'objet d'une gestion active. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sources : Groupama AM

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.