



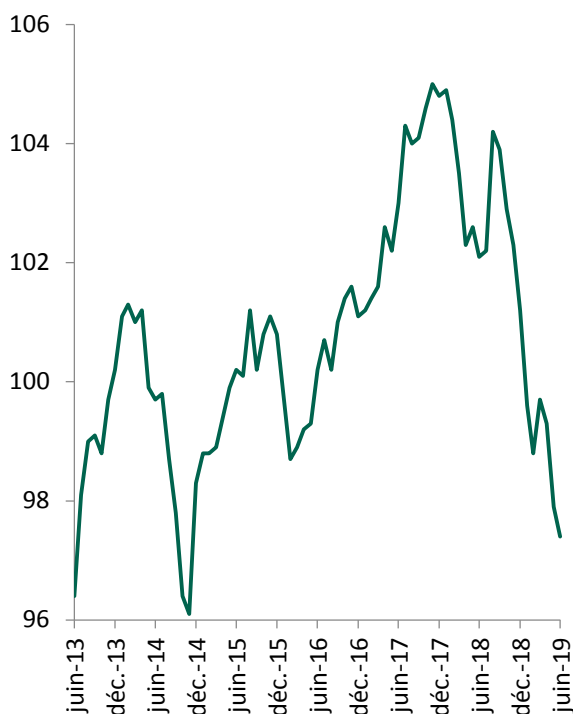
3 juillet 2019

Semaine du 21 au 28 juin 2019

FLASH HEBDO

Allemagne : Climat des affaires IFO

du 30 juin 2013 au 30 juin 2019



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Après un signal encourageant mais pas suffisant des indices PMI européens, le **climat des affaires allemand** de l'IFO publié lundi a déçu. La baisse affecte principalement les anticipations des entreprises tandis que la ventilation par secteur montre une nouvelle détérioration du secteur manufacturier en juin. Le **sentiment économique mesuré par la Commission Européenne** publié vendredi confirme la déception de l'enquête IFO avec une détérioration particulièrement forte de l'industrie allemande. La persistance de la faiblesse du secteur industriel commence à affecter les intentions d'embauche des entreprises dans le secteur concerné, enregistrant sa plus forte baisse depuis 2012. L'enquête reste toutefois toujours à un niveau décent et en zone d'expansion car la faiblesse persistante du secteur manufacturier est globalement contrebalancée par la bonne tenue de l'activité dans les autres secteurs, construction notamment mais aussi le commerce de détail et les services.

L'**inflation sous-jacente en zone Euro** est ressortie vendredi à 1,1% en glissement annuel. Toujours en panne, l'inflation sous-jacente est coincée aux environs des 1%, souffrant du niveau élevé des risques et incertitudes qui pèsent sur le cycle conjoncturel. Ce poids des risques/incertitudes « gèle » le mécanisme classique entre les prix et les salaires. La bonne tenue du marché du travail et la hausse des salaires observée auraient dû alimenter une hausse des prix domestiques ces derniers mois.

OBLIGATIONS

A l'approche de la période estivale, les marchés étaient dans l'attente de la rencontre entre Trump et Xi Jinping. Les volumes étaient donc faibles.

Les taux étaient orientés plutôt à la baisse malgré des chiffres d'inflation un peu meilleurs qu'attendus, que cela soit en Europe ou aux Etats-Unis.

Ainsi, le taux 10 ans allemand reste autour de ses plus bas historiques (-0,33%), alors que le 10 ans américain passait sous les 2% durant la semaine passée, un niveau plus aperçu depuis novembre 2016.

28-juin Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '18
Eonia	-0,36	0,8	-0,4
10 ans allemand	-0,33	-4,2	-56,9
10 ans français	-0,01	-5,3	-71,5
10 ans italien	2,10	-4,7	-64,0
10 ans espagnol	0,40	-4,3	-102,1
10 ans US	2,01	-4,9	-67,9

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés clôturent la semaine passée légèrement dans le vert avec des investisseurs qui se voulaient attentistes en amont du G20.

Selon des sources gouvernementales, les Etats-Unis sont prêts à repousser la date d'entrée en vigueur des nouveaux tarifs douaniers qui devait frapper \$300bn d'importations de produits chinois. De son côté, Pékin semble d'accord pour reprendre les négociations.

28-juin Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Euro Stoxx 50	3 474	0,2%	15,7%
CAC 40	5 539	0,2%	17,1%
DAX	12 399	0,5%	17,4%
S&P 500*	2 942	-0,3%	17,3%
Topix*	1 551	0,3%	3,8%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'euro s'apprécie face au yen et à la livre sterling dans un environnement où certains investisseurs espèrent une détente au moins temporaire sur les tensions commerciales.

Face au dollar, l'euro a été stable malgré les attaques de Donald Trump sur l'Union Européenne et l'Allemagne en amont du G20.

Le pétrole poursuit son rebond. Les tensions géopolitiques, notamment vis-à-vis de l'Iran, augmentent faisant craindre une baisse de l'offre d'or noir.

28-juin Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
EUR/USD	1,1373	0,0%	-0,8%
EUR/GBP	0,8958	0,4%	-0,4%
EUR/JPY	122,66	0,5%	-2,5%

28-juin Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Pétrole (New-York)	58,5	1,8%	28,8%
Or	1409,6	0,7%	9,9%

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%	-0,01	-0,07	-0,10	-0,32	-0,72	-0,94	-0,83
TESORUS PRUDENCE A	-0,13%	1,35	1,35	3,37	0,90	0,98	1,84	6,27
TESORUS EQUILIBRE A	-0,65%	2,37	2,10	10,10	1,19	5,28	11,81	15,48
TESORUS SOLIDAIRE A	-0,53%	2,44	2,81	9,95	0,67	1,86	16,17	16,26
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,78%	3,64	2,35	11,79	0,29	4,49	17,10	18,04

* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Gan Equilibre

Principales contributions YTD



- Actions américaines
- Actions européennes
- Dette souveraine allemande
- Dette privée haut rendement



- Couverture du portefeuille

COMMENTAIRE

Au 27/06/2019, le fonds Groupama Equilibre signe une performance nette de +10,65% (net part NC) et le fonds Gan Equilibre affiche une performance de +10,49% (net part NC)

Après la correction du mois de Mai, les marchés actions sont repartis à la hausse en juin, soutenus par des politiques monétaires très accommodantes. Les banques centrales ont ainsi laissé entendre qu'elles pourraient mettre en place des mesures complémentaires pour soutenir l'économie (achat d'actifs, baisse des taux,..) dans un contexte d'inflation faible, d'indicateurs avancés actant d'un ralentissement et de tensions commerciales et géopolitiques.

Actant du soutien fort des banques centrales, nous passons mi-juin, de manière tactique, de neutre à légèrement surpondérés sur la poche actions.

PRINCIPAUX RISQUES

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

Groupama Convictions

Principales contributions YTD



- Actions américaines
- Actions européennes
- Dettes souveraines Pays Dev.
- Dettes Emergentes



- Couverture du portefeuille

COMMENTAIRE

Au 27/06/2019, le fonds Groupama Convictions signe une performance nette de +9,45% (net part NC).

Après la correction du mois de Mai, les marchés actions sont repartis à la hausse en juin, soutenus par des politiques monétaires très accommodantes. Les banques centrales ont ainsi laissé entendre qu'elles pourraient mettre en place des mesures complémentaires pour soutenir l'économie (achat d'actifs, baisse des taux,..) dans un contexte d'inflation faible, d'indicateurs avancés actant d'un ralentissement et de tensions commerciales et géopolitiques.

Actant du soutien fort des banques centrales, nous passons mi-juin, de manière tactique, de neutre à légèrement surpondérés sur la poche actions. Nous maintenons nos convictions sur les actions américaines (36%) et sur la dette privée haut rendement (6%).

PRINCIPAUX RISQUES

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

G Fund – World Vision[R]

Principales contributions YTD



- Microsoft
- Amazon.Com
- Apple



- Kraft Heinz
- Tabula Rasa Healthcare
- Macy's

COMMENTAIRE

Au 27/06/2019, le fonds signe une performance nette de +15,27% (net part IC).

Les marchés actions, après un mois de Mai dans le négatif, continuent leur dynamique haussière. D'une part, les politiques monétaires (tant du côté des Etats-Unis que de la Zone Euro), ont changé de discours et ont adopté un ton très accommodant, favorisant ainsi les actifs risqués dont les actions. De plus, le mois de Juin a également été marqué par le retour du dialogue entre la Chine et les Etats Unis. Donald Trump et Xi Jinping se sont mis d'accord pour redémarrer le dialogue qu'ils avaient mis entre parenthèses courant Mai. La hausse des tarifs demandée par Washington est suspendu et les restrictions sur Huawei seront en partie levées.

Néanmoins, les incertitudes restent toujours non résolues, ce qui milite pour un maintien d'un positionnement plutôt défensif.

PRINCIPAUX RISQUES

- Risque actions
- Risque de change
- Risque de perte en capital

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.