

Équipe de gestion

Antoine BYJANI

COMMENTAIRE DE GESTION

Les indices de surprises économiques des deux premières zones économiques ont continué d'évoluer dans des directions opposées sur ce mois de juin. Aux Etats-Unis, malgré des indicateurs d'activité manufacturière qui continuent de pointer un ralentissement à venir, certaines publications sont ressorties au-dessus des attentes comme le Philly Fed ou l'Empire. D'autres bonnes nouvelles sont venues du secteur immobilier, avec le rebond de l'indice des promoteurs en territoire d'expansion, mais aussi en provenance du marché du travail qui voit la courbe des offres d'emploi repartir à la hausse depuis le mois de mars. Tous ces éléments soutiennent la confiance des ménages, en forte hausse, et ont conduit la Fed à majorer sa prévision de croissance pour 2023 (1.0% contre 0.4% précédemment), tout en marquant une pause dans son cycle de resserrement monétaire. En Europe, malgré une timide inflexion de l'indice cœur des prix, la BCE reste préoccupée par le niveau élevé de l'inflation, et maintient la pression sur les conditions financières en relevant ses taux de +0.25%. Du côté des actifs financiers, les marchés d'actions développés ont enregistré des performances soutenues sur le mois, comprises entre +3.5% (pour l'Eurostoxx) et +8.0% (pour les petites et moyennes capitalisations américaines). A contrario, les dettes souveraines ont souffert de la hausse des rendements sur tous les segments de maturité (-1.0% à 0.5%), - à l'exception notable des échéances longues (+1.0%) -, tout comme les dettes d'entreprise (-0.4%). Les obligations à haut rendement progressent, quant à elles, de +0.5%. Enfin, le dollar recule de -1.4% face à l'euro, après sa forte progression du mois d'avril. Au cours du mois, les couvertures partielles sur les marchés européen et américain ont pesé sur la performance relative du fonds, alors que le pilotage tactique de la sensibilité du portefeuille, notamment à travers l'exposition aux obligations allemandes de longue échéance, a été générateur de performance. Compte tenu des faibles niveaux de volatilité, les couvertures à terme sur les marchés développés ont été progressivement levées, afin d'aligner les expositions en actions du portefeuille avec celles de l'indice de référence, tandis que les options d'échéance septembre, à l'achat et à la vente de l'indice américain S&P 500, ont été renforcées, dans le but de faire bénéficier le portefeuille d'une accélération (à la hausse ou à la baisse) des cours boursiers. Enfin, les expositions aux obligations spéculatives ainsi qu'aux obligations réelles ont été rehaussées pour augmenter le portage du portefeuille.