

Équipe de gestion

Marie-Françoise GIRAUD

Manon TRAN-DINH

François FREYSSINIER

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de juillet a été marqué par une stabilisation des indicateurs macroéconomiques en zone euro, avec une inflation HICP ressortie à 2,3 % en glissement annuel, en ligne avec les attentes. Aux États-Unis, les chiffres de l'emploi ont surpris à la hausse, renforçant l'hypothèse d'un maintien des taux directeurs à leurs niveaux actuels jusqu'à l'automne. Du côté des banques centrales, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés comme attendu. Toutefois, le ton adopté par Christine Lagarde lors de sa conférence de presse a surpris par son optimisme : elle a souligné la résilience de l'économie européenne, une croissance légèrement supérieure aux prévisions, et une dynamique salariale orientée à la baisse. La BCE estime être en bonne voie pour atteindre sa cible d'inflation à 2 %, tout en évoquant un risque d'undershooting en 2026 lié à des effets de base. Ces éléments ont conduit les marchés à revoir à la baisse leurs anticipations de nouvelles baisses de taux pour septembre, renforçant l'idée d'une pause prolongée dans le cycle d'assouplissement. Outre-Atlantique, la Réserve fédérale a conservé une posture attentiste qui a contribué à stabiliser les anticipations de marché, malgré une volatilité accrue sur les segments courts et intermédiaires de la courbe américaine. Sur les droits de douane, le mois a été marqué par la confirmation d'un accord commercial entre les États-Unis et l'Union européenne prévoyant une taxation à 15 % sur la majorité des produits industriels européens, tout en exemptant certains secteurs stratégiques comme la pharmacie. L'accord inclut également des engagements d'achat massifs de la part de l'UE, notamment en énergie et produits agricoles. Les taux souverains ont suivi une tendance haussière, le 10 ans allemand terminant à 2,69 % (+9 bps), tandis que le 10 ans US grimpe à 4,37 % (+15 bps). Les spreads crédit se sont globalement resserrés, avec une baisse des primes de crédit de 13 bps pour l'IG et 33 bps pour le haut rendement. Le crédit continuant de bénéficier de flux entrant important, portant ainsi les flux depuis le début de l'année à 27 mds € pour le crédit IG Euro et 6 mds € pour le High Yield Euro. Le fonds est légèrement sur exposé aux taux ; la pentification a été réduite par le segment le plus court. Préférence sur les segments intermédiaires. Maintien de l'écartement France Allemagne. Le 1er janvier 2025, le fonds a renouvelé le label ISR en se conformant aux exigences sous la version 3. Compte tenu de la spécificité de la classe d'actifs, le fonds a fait évoluer les deux indicateurs de durabilité sélectionnés en ligne avec les objectifs ESG de Groupama Euro Govies. A partir du 28/02/2025, les deux nouveaux indicateurs de durabilité seront l'intensité carbone et le score moyen en matière de liberté d'expression, calculés sur la part « souverains et assimilés » du fonds.

FUND MANAGER'S REPORT

On 1 January 2025, the fund renewed its SRI label by complying with the requirements under version 3. Given the specific nature of the asset class, the fund has developed the two sustainability indicators selected in line with the ESG objectives of Groupama Euro Govies. From 28/02/2025, the two new sustainability indicators will be carbon intensity and the average score for freedom of expression, calculated on the "sovereigns and similar" portion of the fund.