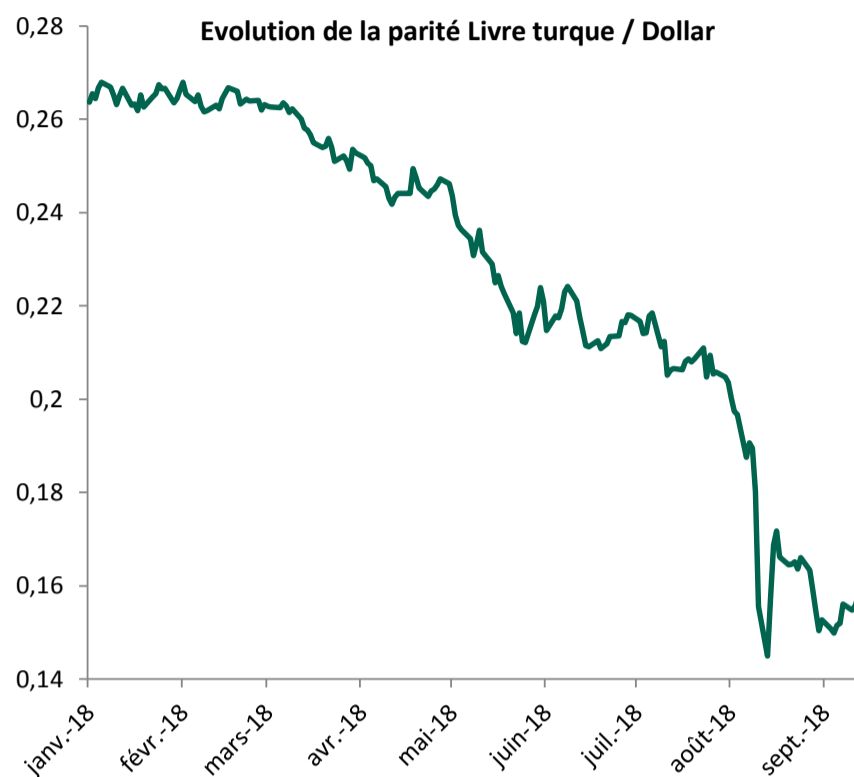


**Macroéconomie**

> **En Zone Euro**, comme attendu, la Banque Centrale Européenne (BCE) n'a pas modifié sa politique monétaire ni ses orientations jeudi 13 septembre. Elle a ainsi confirmé la sortie progressive du programme d'achat d'actifs d'ici la fin de l'année et des taux directeurs inchangés au moins jusqu'à l'été 2019. Si l'économie de la zone euro reste sur une trajectoire de croissance solide, la BCE a toutefois légèrement abaissé ses perspectives de croissance de 1/10e en 2018 et 2019 à 2% et 1,8% respectivement en raison de facteurs externes : protectionnisme commercial, vulnérabilité des marchés émergents et volatilité des marchés financiers ont en effet pesé dans la balance des risques. En revanche, la confiance de la BCE à l'égard de l'inflation s'est encore accrue et elle a réitéré son message positif sur la croissance des salaires et son impact sur les perspectives d'inflation.

> Parmi les **pays émergents**, la **Turquie** a de nouveau fait l'actualité cette semaine. La Banque Centrale de Turquie (CBRT) a fortement durci sa politique monétaire à l'issue de sa réunion du 13 septembre 2018. Le principal taux d'intérêt directeur a ainsi été relevé de 625 points de base à 24%. Il s'agit de la première hausse du taux d'intérêt de la banque centrale depuis la réélection du président Erdogan le 24 juin et du renforcement du régime présidentiel. Dans un contexte où la devise turque est fortement chahutée, si le resserrement monétaire ne constitue pas une surprise, son amplitude est intéressante à deux égards. D'une part, elle confirme la préoccupation de la CBRT concernant la trajectoire de l'inflation (ressortie à 18% en août) et d'autre part, elle cherche à restaurer la crédibilité de la CBRT après le statu quo controversé de juillet. Ce resserrement de la politique monétaire ne semble toutefois pas suffisant pour clore la période de fragilité de la livre turque tant les risques auxquels doit faire face l'économie turque sont nombreux et devraient entretenir la méfiance des investisseurs vis-à-vis de la Turquie (déficits jumeaux, remontée de l'endettement privé,...).



**Actions**

> Les marchés ont clôturé la semaine dans le vert. En l'absence d'événements ou de statistiques notables, c'est le rebond du secteur des technologies aux US qui ont orientés les marchés à la hausse, notamment les actions américaines. Malgré tout, les investisseurs semblent attentistes et vigilants. En effet, Jeff Sessions Procureur Général des Etats-Unis, pourrait décider, le 25 septembre, de l'ouverture d'une investigation sur les pratiques des géants de l'internet. D'ici là, la justice américaine étudiera si les pratiques de Google, Facebook et Twitter violent ou non les règles de protection des consommateurs notamment.

> Côté politique, il semblerait que le gouvernement américain aurait pris contact avec son homologue chinois pour ouvrir un nouveau cycle de négociations avec la Chine.

14-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 345	1,6%	-4,5%
CAC 40	5 353	1,9%	0,8%
DAX	12 124	1,4%	-6,1%
S&P 500*	2 905	1,2%	8,7%
Topix*	1 729	2,6%	-4,9%
CSI 300*	3 242	-1,1%	-19,6%

**Obligations**

> La confiance de la BCE sur les chiffres d'inflation pour la période 2018-2020 a provoqué une vague, somme toute raisonnable, vendeuse sur les obligations d'Etat qui ont vu leur taux monter.

> Les taux italiens se sont eux resserrés. La BCE a évité les questions portant sur le risque politique italien, souhaitant ne pas alarmer les marchés.

> La semaine dernière, l'agence de notation Standard & Poor's a maintenu les notes de crédit inchangées pour le Portugal (BBB+), l'Autriche et la Finlande.

14-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,37	-0,5	-2,0
Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,0
10 ans allemand	0,45	6,3	2,3
10 ans français	0,77	4,8	-1,8
10 ans italien	2,98	-5,3	96,6
10 ans espagnol	1,49	2,5	-8,1
10 ans US	3,00	5,7	59,1

**Devises**

> L'euro s'est renforcé face au dollar américain suite aux messages globalement rassurants de la BCE sur la croissance et l'inflation en zone euro.

> La semaine passée, notamment lundi, la livre sterling s'est appréciée face à l'euro suite aux commentaires de Michel Barnier précisant qu'un accord sur le Brexit avant le 1er Novembre restait un scénario réaliste. Cette information arrivant un jour après que l'Union Européenne annonce être prête à lui donner plus de flexibilité afin de clôturer les négociations de sortie du Royaume-Uni.

14-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1625	0,6%	-3,2%
EUR/GBP	0,8895	-0,5%	0,2%
EUR/JPY	130,29	1,6%	-3,7%

**Matières premières**

> La production américaine de pétrole a été publiée plus contenue qu'attendue. Aussi, les sanctions des Etats-Unis contre l'Iran pénalisent les exportations de brut de cette dernière. Ces éléments participent à un déséquilibre offre/demande en faveur d'un raffermissement des prix pétroliers.

14-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	69,0	1,8%	14,2%
Or	1194,9	-0,2%	-8,3%

\* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY, CSI 300 en CNY)  
Sources : Groupama AM, Bloomberg.

## Le fonds à la loupe

### > Philosophie d'investissement

Groupama Equilibre et Gan Equilibre visent à anticiper et capter les évolutions macroéconomiques majeures en s'exposant à de nombreuses classes d'actifs comme les actions et les obligations. Les fonds ont un profil dit "équilibré" en investissant autour de 50% en actions (avec une fourchette large comprise entre 30% et 70%). Les fonds peuvent marquer leur différence avec l'indice de référence (50% Barclays Euro Aggregate & 50% MSCI World Hedgé Euro) à travers des biais régionaux, sectoriels ou de style. Enfin, les fonds peuvent s'exposer au risque de change.

### > Principales contributions à la performance

Au 13 septembre 2018, les fonds Gan/ Groupama Equilibre (parts N) réalisent, depuis le début de l'année des performances nettes en ligne avec l'indice dans un environnement de marché 2018 particulièrement volatil, sur fonds de fortes tensions dans les pays émergents les plus fragiles et d'inquiétudes de guerres commerciales entre les Etats-Unis et ses grands partenaires comme la Chine. Groupama Equilibre (Part N) réalise ainsi une performance nette depuis le début de l'année de +2% contre +1,91% pour son indice de référence (performances nettes du 29/12/2017 au 13/09/2018). Gan Equilibre (part N) réalise, quant à lui, une performance nette depuis le début de l'année de +1,45% contre +1,47% pour son indice de référence (performances nettes du 29/12/2017 au 13/09/2018).

Si, l'indice actions MSCI World a progressé de +5,8% en EUR depuis le début de l'année, cette performance masque de fortes divergences régionales. Tandis que le S&P 500 (+8,6% en USD) et le Nasdaq (+16% en USD) continuent de rebondir autour de records historiques, l'Europe (MSCI Europe) a baissé de -3,5% en EUR et -6,3% en USD. Enfin, principales victimes des tensions commerciales, les pays émergents sont au cœur des préoccupations, avec plusieurs pays subissant une dévaluation rapide de leur monnaie.

En outre, les indicateurs macro-économiques aux Etats-Unis sont toujours bien orientés, atteignant parfois des niveaux exceptionnels comme l'indice ISM dans l'industrie qui a atteint un plus haut constaté 2 fois seulement depuis le milieu des années 80. Enfin, si les bons chiffres d'emploi rendent très probable le relèvement des taux directeurs américains d'ici la fin de l'année, le discours accommodant de J. Powell à la conférence de Jackson Hole fin août a écarté les craintes de resserrement brutal et a rassuré sur le maintien d'une hausse graduelle et pragmatique.

Dans ce contexte, notre sur-exposition aux actions, notamment nord-américaines, a logiquement permis de capter de la performance.

### > Positionnement / Nos convictions

Compte tenu de cycles économiques toujours porteurs dans les pays développés, nous maintenons notre préférence pour les classes d'actifs risqués, de type actions des pays développés. Au sein des pays développés, nous renforçons notre préférence pour les actions nord-américaines. Côté obligataire, nous maintenons notre exposition sur les Tnotes et sur le Bund et réduisons graduellement l'exposition au dollar pour aboutir à environ 10% d'exposition nette.

## Performances des fonds - principaux supports UC de la Gamme TESORUS

Nom du support	Semaine	1 mois	3 mois	YTD *	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
TESORUS MONETAIRE A	<b>-0,06%</b>	-0,06	-0,11	<b>-0,34</b>	-0,45	-0,67	-0,79	-0,51
TESORUS PRUDENCE A	<b>0,08%</b>	-0,04	-0,13	<b>-0,75</b>	-0,04	0,81	1,45	15,09
TESORUS EQUILIBRE A	<b>0,26%</b>	-0,09	0,83	<b>0,83</b>	4,12	11,06	11,76	28,08
TESORUS SOLIDAIRE A	<b>0,58%</b>	-1,20	-2,82	<b>-0,87</b>	-0,69	11,36	11,40	21,87
TESORUS DYNAMIQUE A	<b>0,63%</b>	0,48	-0,10	<b>0,19</b>	4,77	17,17	17,90	31,90

\* YTD : depuis le début de l'année

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

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](http://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.