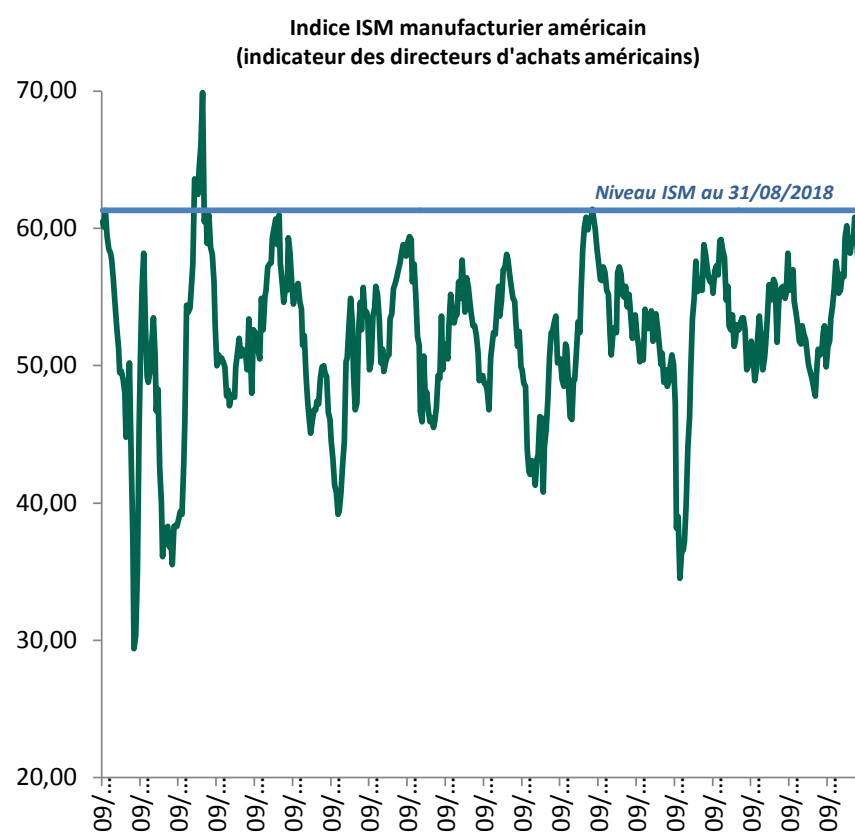


Macroéconomie

> **En Zone Euro**, l'inflation pour l'ensemble de la zone est ressortie, dans le rapport du mois d'août, 1/10e en-dessous des attentes à 2% en glissement annuel. Une surprise à la baisse sur les données prix sous-jacentes est à l'origine de ce mouvement. Dans l'étude des premiers détails, les deux composantes de l'inflation sous-jacente, à savoir les prix des biens industriels hors énergie et les prix des services, ont décéléré en août, de 0,5% à 0,3% en glissement annuel et de 1,4% à 1,3% en glissement annuel respectivement. La décélération des prix des biens industriels non énergétiques est la plus surprenante et il faudra attendre l'ensemble des détails disponibles le 17 septembre pour savoir ce qui a conduit à cette décélération.

> **Aux Etats-Unis**, la publication de l'enquête de conjoncture dans l'industrie le 4 septembre permet de considérer que l'économie américaine se porte toujours très bien. A titre d'exemple, la composante de l'ISM ("Institut for Supply Management" : indicateur des directeurs d'achats américains - enquête réalisée auprès des responsables des achats de plus de 400 entreprises de 20 secteurs manufacturiers) a augmenté de plus de 3 pts et atteint un plus haut constaté deux fois seulement depuis le milieu des années 80. La composante des carnets de commande a augmenté de 5 pts en un seul mois, ce qui n'était pas survenu depuis mi-2014. Dans l'ensemble, l'expansion cyclique se poursuit avec une assez grande visibilité, au moins jusqu'à la fin de l'année. D'autant que la publication du rapport emploi le 7 septembre confirme la "grande forme" de l'économie américaine. Au total, ces chiffres d'emploi rendent très probables le relèvement des taux directeurs américains en septembre, et tend à augmenter la probabilité d'une nouvelle hausse en décembre.



Actions

> Les marchés ont clôturé la semaine dans le rouge. Les inquiétudes d'un scénario d'escalade entre américains et chinois sur les tarifs pèsent sur les marchés mondiaux. Les premiers à en souffrir ce sont les marchés émergents, en premier lieu leur devise, qui pâtissent de l'assèchement de liquidité. D'autre part, la zone Euro reste en retrait, affectée par les instabilités italiennes et les négociations autour du Brexit.

> Les marchés actions US, même si elles ont été en retrait sur la semaine passée, restent largement dans le vert depuis le début de l'année. En effet, la croissance américaine demeure robuste et la croissance des bénéficiaires en témoigne. Ainsi, dans un environnement marqué par de nombreuses incertitudes, les actions américaines

7-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 293	-2,9%	-6,0%
CAC 40	5 252	-2,9%	-1,1%
DAX	11 960	-3,3%	-7,4%
S&P 500*	2 872	-1,0%	7,4%
Topix*	1 684	-2,9%	-7,3%
CSI 300*	3 278	-1,7%	-18,7%

Obligations

> Il y a eu une dichotomie marquée entre les taux des pays cœur et des pays périphériques la semaine passée.

> Les taux italiens ont en effet baissé nettement. Les échos concernant la prochaine loi budgétaire 2019 font état d'avancements tendant vers une ligne moins dépensière. Cela est bien perçu par les marchés financiers souhaitant que le gouvernement italien et la Commission Européenne s'entendent ce qui in fine apaisera les risques politiques.

> Les taux allemands et français étaient eux à la hausse retrouvant leur niveau de la fin du mois d'août.

7-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	-1,9	-1,5
Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,0
10 ans allemand	0,39	6,1	-4,0
10 ans français	0,72	3,7	-6,6
10 ans italien	3,04	-20,1	101,9
10 ans espagnol	1,46	-1,2	-10,6
10 ans US	2,94	7,8	53,3

Devises

> L'euro déclinait la semaine passée face au dollar revigoré par les bons chiffres de l'emploi américain.

> La livre sterling a aussi légèrement repris quelques gains face à l'euro suite aux bons chiffres sur le front industriel outre-Manche.

> Les mouvements sur les devises pourraient être plus musclées cette semaine avec

7-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1553	-0,4%	-3,8%
EUR/GBP	0,8942	-0,2%	0,7%
EUR/JPY	128,23	-0,5%	-5,2%

Matières premières

> Bien que les stocks de brut aient baissé la semaine dernière aux Etats-Unis, le cours du baril de pétrole a chuté de 2,9%.

> Le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine a pesé sur les marchés craignant une baisse de la demande pour l'or noir dans les mois qui viennent.

7-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	67,8	-2,9%	12,1%
Or	1196,9	-0,4%	-8,1%

* 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

Monde Gan est destiné aux investisseurs désirant tirer profit de la dynamique des marchés actions en privilégiant une diversification internationale. Le fonds adopte un style de gestion actif à risque contrôlé afin d'obtenir une performance supérieure à celle de son indice de référence, le MSCI World. Le gérant met en œuvre un processus de gestion rigoureux en combinant une approche « Top-down » pour l'appréciation des scénarii macroéconomiques, de l'allocation sectorielle et géographique et « bottom-up » pour la sélection et analyse fondamentale des actions. Le portefeuille demeure soumis aux cours de change des actifs libellés en devises étrangères.

> Principales contributions à la performance

Les tensions commerciales continuent d'occuper le devant de la scène. Les États-Unis ont annoncé en juillet l'application de nouveaux droits de douane aux produits chinois et européens. A cela viennent également s'ajouter des incertitudes spécifiques, telles que le Brexit et l'Italie en Zone Euro, et la Turquie et l'Argentine au sein des pays émergents. Malgré ces épisodes suscitant de la volatilité sur les marchés financiers, sur le plan macroéconomique, l'économie américaine continue de témoigner de sa bonne santé et creuse ainsi l'écart avec la Zone Euro, qui malgré des statistiques toujours bien orientées, montre des signes de léger ralentissement.

Depuis le début de l'année, grâce à la qualité de la sélection, le fonds **Monde Gan** enregistre une performance de +7,77% contre +6,84% (net part N au 07/09/2018). L'effet sélection au sein des technologies de l'information a été particulièrement porteur, notamment au travers de notre exposition à Nemetschek, Adobe Systems, Netapp et Microsoft - des valeurs sur lesquelles nous sommes surexposés par rapport à l'indice de référence. Le choix des valeurs au sein de la consommation discrétionnaire a également été positif, tiré notamment par Amazon et Peugeot qui ont publié d'excellents résultats cette année.

> Positionnement / Nos convictions

Compte tenu de la volatilité des marchés et de nombreuses incertitudes qui pèsent sur la dynamique de la croissance économique, nous avons cherché à adopter un positionnement légèrement plus prudent, en réduisant notamment notre exposition au secteur des technologies de l'information (même si nous restons toujours surpondérés) en échange d'un renforcement sur le secteur de l'énergie qui fait notamment preuve de valorisations attractives en relatif.

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	0,00%	0,00	-0,11	-0,28	-0,39	-0,62	-0,73	-0,45
TESORUS PRUDENCE A	-0,29%	-0,38	-0,17	-0,83	-0,04	-0,13	1,58	15,67
TESORUS EQUILIBRE A	-0,99%	-0,61	0,61	0,57	4,66	8,42	12,24	29,33
TESORUS SOLIDAIRE A	-2,25%	-2,57	-2,97	-1,44	0,33	8,75	11,11	23,14
TESORUS DYNAMIQUE A	-1,57%	-1,14	-0,57	-0,43	5,44	13,70	18,78	33,35

* 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. 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.