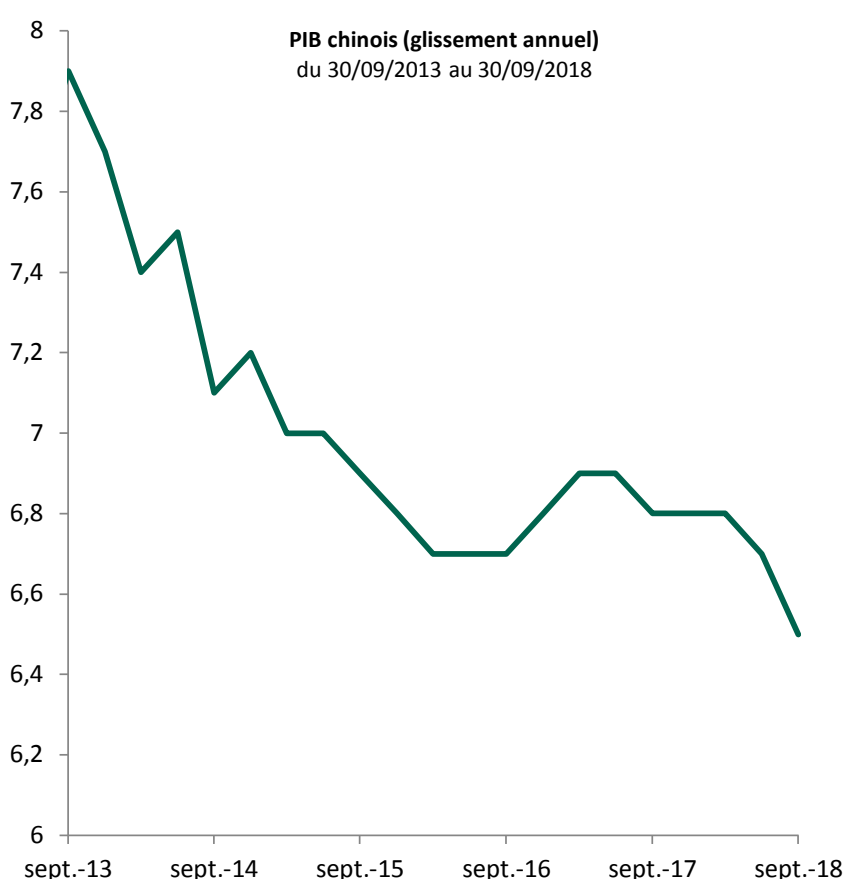


Macroéconomie

> La **zone Euro** fait face à une série de difficultés depuis plusieurs mois, allant des tensions commerciales, au Brexit toujours non résolu et surtout une situation compliquée en Italie. Face à ce niveau d'incertitude élevé, la croissance a ralenti au 1er semestre, au-delà de la normalisation attendue après la très bonne année 2017. Les premières données pour estimer le PIB au 3e trimestre en zone Euro indiquent à ce stade un gain de l'ordre de 0,4%, en ligne avec le rythme observé au 1er semestre. Cela dit, il y a de sensibles disparités entre les principaux pays membres. En France par exemple, les résultats de la production industrielle pour les mois d'été signalent une reprise significative de la croissance au 3e trimestre après la modeste performance enregistrée au 1er semestre. En Allemagne, les résultats de la production industrielle ont été affectés par des perturbations dans le secteur automobile. Enfin, les marchés ont été de nouveau chahutés par la position intransigeante du gouvernement italien sur le budget et les propos conciliants du Commissaire européen aux Affaires économiques et financières, Pierre Moscovici, qui a réaffirmé ne pas vouloir de crise entre Bruxelles et Rome pourraient apporter temporairement un peu d'air. Enfin, les discussions autour du Brexit se poursuivent avec comme point d'achoppement majeur, la frontière entre l'Irlande et l'Irlande du Nord.

> En **Chine**, la croissance du PIB est ressortie à 6,5% sur un an au 3e trimestre 2018 (chiffres publiés vendredi). Le rythme est plus modéré que ceux observés au cours de la première partie de l'année. La décélération a concerné principalement l'industrie (+5,8% contre 6,1% au 2e trimestre 2018). De son côté, l'activité des services a enregistré une croissance à 7,7% sur un an après 7,6% au 2e trimestre.



Actions

> Dans la poursuite de la correction des marchés observée début d'octobre, les principaux indices boursiers clôturent la semaine dans une tendance plutôt mitigée. L'Euro Stoxx 50 et le DAX retrouvent leur souffle tandis que d'autres marchés affichent toujours des performances dans le rouge.

> La semaine passée a vu ses trois sujets cruciaux (budget italien, Brexit, politique allemande) au centre du calendrier. L'Italie a en effet soumis son projet de loi budgétaire 2019 à la Commission Européenne. Néanmoins, le commissaire européen aux Affaires économiques, Pierre Moscovici, a remis une demande de clarification sur le projet de budget italien mais confirme néanmoins qu'un dialogue constructif avec l'Italie doit être privilégié, apaisant légèrement les marchés.

19-oct. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 211	0,5%	-8,4%
CAC 40	5 085	-0,2%	-4,3%
DAX	11 554	0,3%	-10,6%
S&P 500*	2 768	0,0%	3,5%
Topix*	1 693	-0,6%	-6,9%
CSI 300*	3 135	-1,1%	-22,2%

Obligations

> Les taux américains ont plutôt monté la semaine passée. La publication du compte-rendu de la Réserve Fédérale américaine indique qu'elle continuera probablement de monter ses taux au vue de la solidité économique du pays.

> Jusqu'à vendredi dans la matinée, la semaine paraissait difficile pour la dette italienne. Les propos du Commissaire Européen, P. Moscovici, ont pourtant calmé les marchés : il évoque un dialogue constructif avec l'Italie et dit comprendre les priorités du pays.

19-oct. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,37	0,0	-2,2
Euribor 3 mois	-0,32	0,1	1,2
10 ans allemand	0,46	-3,8	3,3
10 ans français	0,84	-2,7	5,5
10 ans italien	3,48	-9,4	146,7
10 ans espagnol	1,74	5,9	16,8
10 ans US	3,19	3,1	78,7

Devises

> La livre sterling se ressaisit en fin de semaine alors que les négociations pour trouver un accord sur le Brexit se poursuivent.

> Le dollar s'est renforcé face à l'euro la semaine passée. Les publications économiques américaines ont encore fait preuve de vigueur.

19-oct. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1514	-0,4%	-4,1%
EUR/GBP	0,8812	0,2%	-0,8%
EUR/JPY	129,58	-0,1%	-4,2%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole a décliné pour une dixième semaine consécutive. La large revue à la hausse des stocks américains a pesé sur les cours.

19-oct. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	69,1	-3,1%	14,4%
Or	1226,5	0,8%	-5,9%

* 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 Convictions est un fonds de fonds diversifié cherchant à s'exposer aux principales classes d'actifs mondiales. Son objectif de gestion est de battre l'indice de référence composé à 50% d'actions monde et à 50% d'obligations gouvernementales internationales (50% MSCI World clôture € + 50% Barclays Global Aggregate Treasury Hedged). L'exposition aux actions peut varier de 20% à 80% tandis que la sensibilité aux taux peut évoluer de +2 à +8. Ces larges marges de manœuvre permettent à l'équipe de gestion de choisir les convictions les plus fortes résultant en une concentration plus marquée des choix d'investissement. La construction du portefeuille peut donc s'affranchir de l'indice de référence. L'univers d'investissement actions présente un risque de change (Maximum 80%).

> Principales contributions à la performance

Au 18 octobre 2018, Groupama Convictions (part N) affiche une performance nette depuis le début de l'année de +0,22% contre +1,94% pour son indice de référence. Les marchés actions ont fortement corrigé au mois d'Octobre.

C'est en effet l'accumulation de plusieurs catalyseurs, déjà existants depuis plusieurs mois, qui peut expliquer cette baisse : le conflit commercial sino-américain, la hausse des taux de la réserve fédérale américaine (Fed), les craintes de ralentissement de la croissance chinoise et une posture hostile du gouvernement italien ne souhaitant pas revoir la copie de son budget. Cette conjonction de menaces est à l'origine d'une forte aversion aux risques et a poussé les investisseurs à prendre des bénéfices sur l'ensemble des actifs risqués, et plus particulièrement sur les stratégies actions les plus performantes ces derniers mois (valeurs technologiques américaines, petites et moyennes capitalisations européennes,...).

Dans ce contexte, notre surexposition aux actions par rapport à l'indice de référence et notre exposition aux petites et moyennes capitalisations européennes se sont avérées pénalisantes pour le fonds qui a rendu plus de performance que son indice.

> Positionnement / Nos convictions

Nous restons toutefois confiants sur les dynamiques macro-économiques dans les pays développés et maintenons notre surexposition aux actions (60%), notamment américaines. Les statistiques économiques aux Etats-Unis restent en effet toujours bien orientées, notamment celles sur le marché de l'emploi, où les tensions s'amplifient (taux de chômage au plus bas et dynamique haussière des salaires). Ces fondamentaux sur l'emploi et les salaires sont très favorables à la consommation et la demande domestique devrait soutenir la croissance américaine. Enfin, le discours pragmatique de J. Powell a écarté les craintes de resserrement brutal des taux américains et rassure sur le maintien d'une hausse graduelle.

Dans ce contexte, où il n'y a finalement pas eu d'éléments nouveaux sur le plan fondamental, nos convictions restent inchangées.

Nous resterons toutefois particulièrement vigilants aux risques qui pèsent sur la croissance d'ici la fin de l'année et qui pourraient de nouveau apporter de la volatilité sur les marchés : élections de mi-mandat aux Etats-Unis le 6 novembre, tensions entre les Etats-Unis et leurs partenaires commerciaux, discussion sur le budget en Italie, accord de divorce Royaume-Uni/Union Européenne.

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	-0,34	-0,39	-0,67	-0,73	-0,51
TESORUS PRUDENCE A	0,17%	-1,09	-1,38	-1,79	-1,55	-0,42	1,03	12,20
TESORUS EQUILIBRE A	0,68%	-3,26	-3,18	-2,37	-0,80	6,46	9,12	20,78
TESORUS SOLIDAIRE A	0,34%	-3,75	-5,58	-4,24	-5,71	5,94	6,12	16,05
TESORUS DYNAMIQUE A	0,80%	-4,30	-4,07	-3,79	-1,72	11,02	10,35	22,71

* 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.