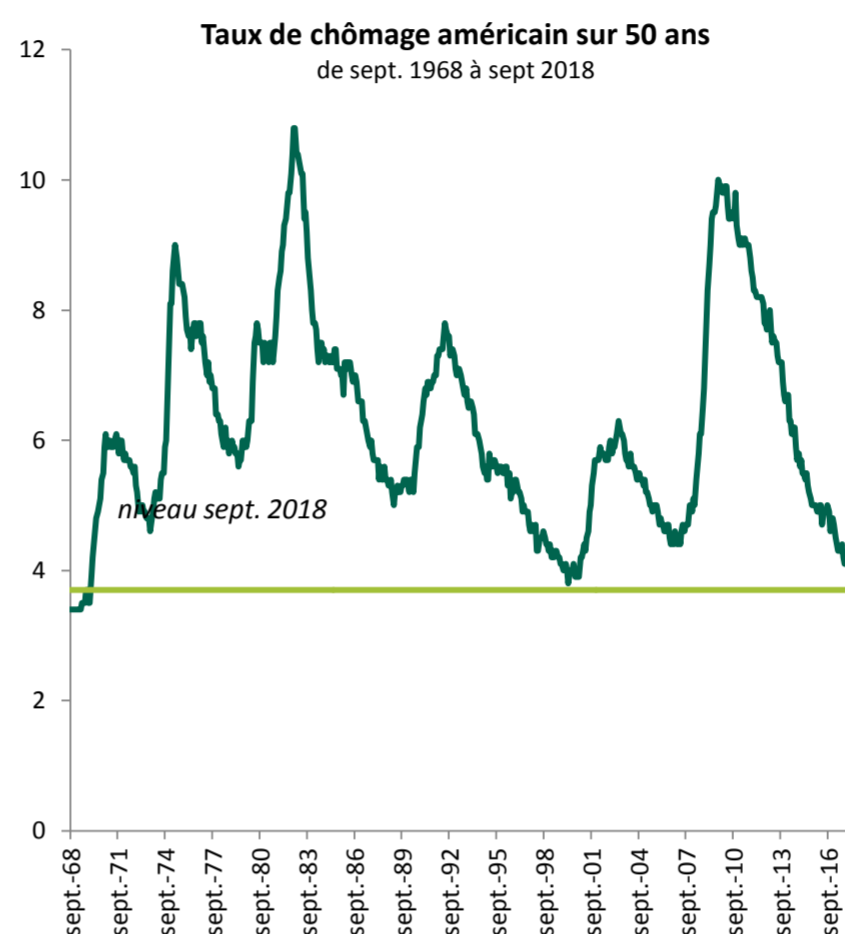


Macroéconomie

> Aux **Etats-Unis**, même si le climat général des affaires dans l'industrie américaine (indice ISM publié lundi 1er) a retracé de 1,5 point, la conjoncture reste très favorable à bien des égards. D'une part, l'indice reste sur un niveau historiquement très élevé (proche de 60) et les carnets de commandes sont toujours très garnis, y compris ceux provenant de l'international. D'autre part, le niveau des stocks demeure bas relativement aux commandes. Vendredi 5, les indicateurs d'emploi américains étaient fortement attendus par les marchés. Sachant que certains chiffres ont été fortement biaisés par l'impact de l'ouragan Florence au regard de l'effectif anormalement élevé de salariés n'ayant pu se rendre au travail en raison des intempéries et que des ajustements avaient conduit à des révisions à la hausse de +70K pour août, les créations d'emploi sont ressorties en-deçà du consensus de 50K. Toutefois, au-delà des variations mensuelles, les tensions sur le marché du travail s'amplifient et la dynamique haussière de salaires est enclenchée. Enfin, comme l'a souligné J. Powell mardi 2, les Etats-Unis sont en passe d'entrer dans une zone rare d'un point de vue historique où se combinent chômage très bas et inflation maîtrisée. En cas d'une hausse trop rapide de l'inflation, il précise que la réserve fédérale pourrait se montrer plus restrictive dans sa politique monétaire. En réponse à cette conjoncture très favorable et au discours plus ferme de J. Powell, la prime de terme obligataire poursuit sa reconstitution aux Etats-Unis.

> En **zone Euro**, le sujet italien demeure à 1 semaine de la remise du budget officiel à la Commission Européenne (prévu pour le 15 octobre). Refusant tout compromis, les dirigeants des deux partis au pouvoir (Mouvement des 5 étoiles et Ligue) ont affirmé ne pas vouloir faire marche arrière sur le budget avec en ligne de mire les élections européennes de mai prochain et la volonté de conserver leur popularité (supérieure à 60%). Le projet de budget et le conflit avec l'Union Européenne ont pesé lourdement sur les marchés.



Actions

> Les marchés ont clôturé la semaine dans le rouge. En Europe, le Brexit et le budget Italien sont restés au centre de l'attention. En Italie, Giovanni Tria, ministre des finances, tente de persuader Bruxelles que son budget devrait réduire le déficit du pays malgré la hausse des dépenses publique, censées relancer l'économie du pays. Le ton est différent de celui de Matteo Salvini, qui lui, défendait le budget en déclarant que l'intérêt du peuple italien prévalait sur celui des bureaucrates de Bruxelles. Néanmoins, cela n'a pas semblé convaincre les marchés, ni Jean-Claude Juncker, qui parle de situation à la Grec pour le pays.

> La forte hausse des rendements obligataires a également pesé sur les actions au global.

5-oct. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 346	-1,6%	-4,5%
CAC 40	5 359	-2,4%	0,9%
DAX	12 112	-1,1%	-6,2%
S&P 500*	2 886	-1,0%	7,9%
Topix*	1 793	-1,4%	-1,4%
CSI 300*	3 439	0,0%	-14,7%

Obligations

> Les taux souverains étaient orientés à la hausse la semaine passée.

> Ce sont les Etats-Unis qui ont mené cette hausse avec des publications favorables concernant l'activité dans le secteur des Services. Le Président de la Réserve Fédérale américaine, M. Powell a aussi sous-entendu qu'il était prêt à resserrer plus fortement les conditions monétaires si l'économie américaine tendait vers la surchauffe. Enfin, le prix des matières première a continué de monter.

> La dette italienne a davantage souffert avec des taux oscillant vers les 3,50% : les hommes forts du gouvernement ont continué d'affirmer que la croissance italienne devait passer avant les considérations sur le déficit du pays.

5-oct. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	-1,1	-1,6
Euribor 3 mois	-0,32	0,0	1,1
10 ans allemand	0,57	10,3	14,6
10 ans français	0,91	10,1	12,0
10 ans italien	3,42	27,7	140,8
10 ans espagnol	1,58	7,7	1,0
10 ans US	3,23	17,2	82,7

Devises

> Les semaines se suivent et ne se ressemblent pas : cette fois-ci, les nouvelles portant sur un accord à minima sur le Brexit semblaient à nouveau plus probable. Cela a soutenu la livre sterling.

> La monnaie unique a continué de souffrir du risque politique en Italie. Par ailleurs, les bonnes publications macroéconomiques outre-Atlantique soutiennent le billet vert.

5-oct. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1524	-0,7%	-4,0%
EUR/GBP	0,8779	-1,4%	-1,1%
EUR/JPY	131	-0,7%	-3,2%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole a fini la semaine plus haut à 74,3 dollars. Washington réclame que les sociétés publiques et privées du monde entier se passe du pétrole iranien. Washington vise ainsi à mettre la pression sur Téhéran pour renégocier un pacte sur le nucléaire iranien.

5-oct. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	74,3	1,5%	23,0%
Or	1203,6	1,1%	-7,6%

* 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

Ameri Gan est un fonds Actions investissant sur le marché nord-américain sur toutes les tailles de capitalisations. Il vise une surperformance sur l'indicateur de référence, l'indice S&P 500 en Euro (dividendes nets réinvestis). La gestion accorde une grande importance à la sélection de titres, principal moteur de la performance. Le porteur d'Ameri Gan est exposé au risque de change USD/EUR qui peut avoir une influence positive comme négative sur la performance absolue du fonds.

> Principales contributions à la performance

Au 5 octobre 2018, la valeur de la part IC du fonds Ameri Gan affiche une progression depuis le début de l'année de +13,08% contre +13,75% pour l'indice S&P500 (dividendes nets réinvestis) en Euro.

Les risques politiques (et géopolitiques) ont continué d'occuper le devant de la scène, avec en parallèle courant l'été, l'effondrement de la livre turque et un premier arrangement entre les Etats-Unis et le Mexique. Aux Etats-Unis, les minutes de la dernière réunion de la Fed ont donc fait état d'un ton relativement « hawkish » (haussier taux). La banque centrale a insisté sur l'excellente dynamique de l'activité domestique. Par ailleurs, de nombreux membres considèrent que la formule actant le caractère « accommodant de la politique monétaire » devra être prochainement supprimée des discours. La Fed a par ailleurs mis en garde quant aux risques que fait peser une guerre commerciale prolongée, pointant explicitement la baisse de pouvoir d'achat des ménages américains et la perturbation des approvisionnements, ce qui dégraderait la productivité des entreprises US.

Depuis le début de l'année, le fonds a principalement bénéficié de la qualité de la sélection, notamment au sein des technologies de l'information (Adobe Systems, Netapp et Microsoft) et du secteur de la consommation discrétionnaire (Amazon.com, Macy's et Ford Motor). La sélection au sein du secteur énergétique a également été favorable avec Valero Energy et Eog Resources.

> Positionnement / Nos convictions

Compte tenu de l'environnement de marché et de nombreuses incertitudes qui ne demeurent toujours pas résolues (Brexit, Italie, guerre commerciale de Trump...), nous adoptons un positionnement légèrement plus prudent et nous nous concentrons davantage sur la sélection. Dans ce contexte, nous avons récemment renforcé Cisco et Microsoft dans la technologie ainsi que Mondelez et Macy's dans la consommation et allégé Lam Research, Activision et Tyson Foods.

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%	-0,06	-0,11	-0,34	-0,45	-0,67	-0,73	-0,51
TESORUS PRUDENCE A	-0,25%	-0,25	0,00	-0,92	-0,38	0,21	1,67	13,64
TESORUS EQUILIBRE A	-0,61%	-0,61	1,41	0,61	3,01	9,66	13,23	26,39
TESORUS SOLIDAIRE A	-1,31%	-0,67	-0,89	-1,02	-2,27	9,71	12,57	21,00
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,76%	0,14	2,89	0,72	3,86	15,84	18,45	31,52

* 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.