

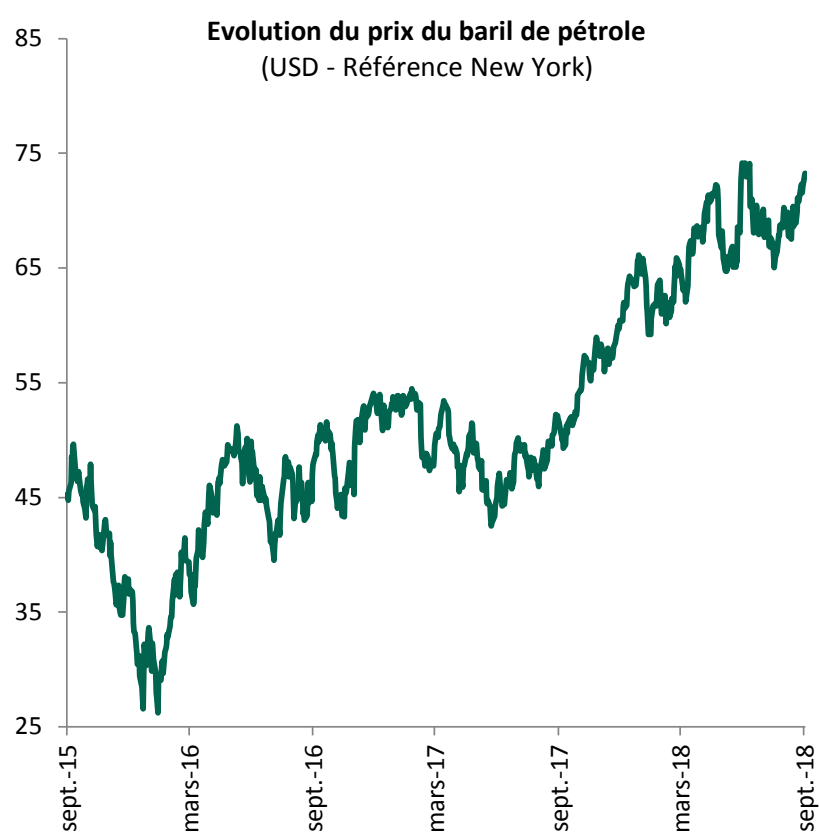
Macroéconomie

> Aux **Etats-Unis**, la Réserve Fédérale (Fed) a relevé ses taux mercredi de 0,25%, ce qui situent les taux directeurs américains dans la fourchette 2%-2,25%. Elle a également retiré la mention qualifiant sa politique monétaire d'accommodante". Elle suggère ainsi que les conditions monétaires se situent désormais dans une zone de neutralité. Dans l'ensemble, la Fed est restée très positive sur les perspectives de croissance à court terme relevant ses prévisions de croissance 2018 à 2,9%.

> Le baril de **pétrole** a atteint cette semaine un point haut de 73 USD (référence New York). Si c'est au 1er trimestre 2018 que le déséquilibre a été le plus marqué, le marché du pétrole reste actuellement toujours déséquilibré avec une demande toujours en excès par rapport à l'offre. Ce déséquilibre est toutefois en voie de résorption du fait de l'augmentation de la production américaine à mettre en perspective avec le rebond de l'investissement dans le secteur de l'exploration énergétique et la réactivation des puits pétroliers.

> En **zone Euro**, l'inflation est ressortie comme attendu, à 2,1% en glissement annuel pour l'ensemble de la zone, soit une hausse de 1/10e par rapport à août. Cette accélération résulte d'une hausse des prix énergétiques et alimentaires. Une fois encore, la surprise est venue de l'inflation sous-jacente, ressortie à un niveau inférieur aux attentes, en baisse de 1/10e à 0,9% en glissement annuel.

> En **Italie**, le gouvernement est parvenu à un accord sur un objectif de déficit budgétaire vendredi. La cible prévue est désormais de 2,4% du PIB pour la période 2019-2021. Au-delà du "stimulus fiscal" encore difficile à estimer à ce stade, le risque d'avoir un dérapage budgétaire est notable.



Actions

> Les marchés ont clôturé la semaine dans le vert. La hausse des marchés actions intervient conjointement avec la pause de la hausse du dollar et la remontée des taux d'intérêts obligataires. Les investisseurs ayant manifestement fait le choix de laisser de côté les préoccupations liées aux tensions commerciales pour se concentrer sur des indicateurs économiques solides et l'impact positif de la remontée des taux d'intérêt sur le secteur financier.

> La tendance à Wall Street est soutenue entre autres par les valeurs financières sur fond de remontée marquée des rendements obligataires.

28-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 399	-0,9%	-3,0%
CAC 40	5 493	0,0%	3,4%
DAX	12 247	-1,5%	-5,2%
S&P 500*	2 914	-0,5%	9,0%
Topix*	1 817	0,7%	0,0%
CSI 300*	3 439	0,8%	-14,7%

Obligations

> Dans son discours, le Président de la Réserve Fédérale a minimisé le changement le retrait du mot "accommodant" quand il s'agit de décrire la politique monétaire de la Fed. Cela a tiré les taux américains à la baisse.

> Les taux italiens se sont nettement écartés la semaine passée. Le Ministre des Finances, M. Tria, a dû renoncer à présenter un budget conforme aux exigences de l'Union Européenne. Ce sont les deux hommes forts du gouvernement, Di Maio et Salvini, respectivement les leaders des formations Cinq Etoiles et La Ligue, qui ont fait plier M. Tria. Le budget 2019 qui sera soumis à l'approbation du Parlement et de l'Union Européenne présentera plus de dépenses.

28-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,35	1,6	-0,5
Euribor 3 mois	-0,32	0,1	1,1
10 ans allemand	0,47	0,8	4,3
10 ans français	0,80	2,5	1,9
10 ans italien	3,15	31,7	113,1
10 ans espagnol	1,50	0,5	-6,7
10 ans US	3,06	-0,2	65,6

Devises

> L'euro a faibli face aux devises de ses principaux partenaires commerciaux.

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

28-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1604	-1,2%	-3,3%
EUR/GBP	0,8904	-0,9%	0,3%
EUR/JPY	131,93	-0,3%	-2,5%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole continue de monter. Les membres de l'OPEP n'ont pas réussi à se mettre d'accord pour augmenter la production alors que l'Iran et le Venezuela font face à des problèmes pour écouler leur production.

28-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	73,3	3,5%	21,2%
Or	1190,9	-0,8%	-8,6%

* 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

Groupama Oblig Monde vise à réaliser une allocation optimale entre toutes les classes du monde obligataire sans restriction géographique ni de notation crédit. Ce fonds, par nature très diversifié, adopte également des stratégies actives de duration, de courbe et de change.

> Principales contributions à la performance

Groupama Oblig Monde cède 2,75% depuis le début de l'année (part I-C, au 29 septembre 2018). Même si les taux des pays coeurs de la zone euro sont restés plutôt ancrés à de bas niveaux, les taux britanniques, américains et surtout italiens ont nettement monté faisant mécaniquement baisser la valeur des bons du Trésor de ces pays. En effet, la bonne conjoncture économique britannique et américaine se poursuit. Par ailleurs, le risque politique italien a nettement augmenté depuis que les partis eurosceptiques (Cinq Etoiles et La Ligue) ont pris le pouvoir de l'autre côté des Alpes fin mai. Aussi, les primes de risque sur le Crédit ont eu tendance à s'écarter sur le printemps.

> Positionnement / Nos convictions

Pour Groupama Oblig Monde, dans la configuration de marché actuelle, nous préférons adopter un positionnement prudent en termes de taux avec notamment une sous-sensibilité aux taux allemands : nous estimons que les obligations souveraines allemandes restent à des niveaux chers étant donné la robustesse des indicateurs économiques en zone euro. Nous avons la même vision pour la courbe américaine, même s'il y a moins de potentiel de hausse de taux aujourd'hui. Par ailleurs, nous avons un positionnement prudent sur l'Italie en termes de sensibilité taux.

Sur la partie Crédit, nous avons réduit la voilure lors du premier semestre. Nous préférons les titres du secteur financier qui profite d'un environnement réglementaire plus favorable pour les détenteurs de dettes. Nous sommes prudents sur les dettes des pays émergents dans un contexte difficile sur certains grands pays émergents (Turquie, Brésil, Argentine, Venezuela). Nous allons notamment sur des titres de maturité très courte pour être moins sensibles aux agitations de marché. Nous avons repris durant le courant du mois de septembre une exposition aux obligations convertibles qui se sont déenchériées durant la fin de l'été.

Enfin, nous nous exposons aux obligations liées à l'inflation car nous nous attendons à une convergence à moyen terme de l'inflation vers la cible en zone euro.

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	-0,04%	-0,13	0,34	-0,67	0,04	0,46	2,50	14,14
TESORUS EQUILIBRE A	-0,17%	-0,35	1,99	1,23	4,39	10,06	15,81	26,81
TESORUS SOLIDAIRE A	0,36%	-0,52	0,73	0,30	-0,35	12,02	15,51	22,11
TESORUS DYNAMIQUE A	0,09%	0,33	3,57	1,49	5,59	16,85	23,04	31,53

* 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.