

**Macroéconomie**

> Le feuilleton se poursuit dans la guerre commerciale qui oppose les Etats-Unis et la Chine : les effets de la trêve décidée en marge du G20 le samedi 1er décembre n'auront duré que 3 jours... Mercredi soir, l'annonce de l'arrestation au Canada à la demande des Etats-Unis de Meng Wanzhou, directrice financière du géant chinois des télécoms Huawei et fille du fondateur, soupçonnée d'avoir violé les sanctions américaines contre l'Iran, est assimilée par les marchés comme un regain des tensions qui opposent Xi Jinping et D. Trump. C'est un des déclencheurs principaux de la violente correction de jeudi 6 sur les marchés. D'autant que la manœuvre semble géopolitique de la part de Washington qui maintient la pression sur ses partenaires commerciaux afin d'éviter une mainmise chinoise sur le réseau 5G. Huawei, un des leaders mondiaux des télécoms est, en effet, à ce jour, la seule entreprise à maîtriser tous les maillons de la chaîne pour le déploiement de la 5G. Elle subit toutefois revers sur revers dans de nombreux pays (Australie, Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni,...). Ces échecs successifs semblent s'expliquer par les craintes d'un espionnage d'Etat mis en place par Pékin et de se voir dépasser par la Chine dans le domaine technologique.

> Les pays membre de l'OPEP et la Russie se sont finalement entendus vendredi à Vienne pour réduire leur production de pétrole à hauteur de 1,2 millions de barils par jour. Outre les réticences de la Russie à pénaliser sa production, cette décision a été difficile tant D. Trump, soucieux de maintenir les prix bas afin de ne pas pénaliser les consommateurs américains, a maintenu la pression sur son partenaire l'Arabie Saoudite. Les prix du baril se sont effondrés de 30% en 2 mois et devraient rester relativement bas pour l'instant malgré l'accord. Dans tous les cas, cette baisse du prix du baril ne semble pas traduire une incertitude sur la croissance mais provient plutôt de l'excès d'offre tant les Etats-Unis ont inondé le marché afin de maintenir des prix bas.



**Actions**

> La semaine passée a vu les principaux indices actions clôturer dans le rouge. Le regain des tensions sino-américaines sont à nouveau à l'origine de cette baisse dans un environnement de marché extrêmement fébrile.

> L'arrestation de la fille du fondateur de Huawei n'est pas anodine et est considéré par les marchés comme un proxy de la guerre commerciale. En effet, depuis le mois de juillet, Huawei vend plus de smartphones qu'Apple, et est désormais le deuxième fabricant derrière Samsung. Il est également le plus gros fabricant d'équipements télécoms au monde, en avance sur le déploiement de la technologie 5G. Du côté de la Chine, on estime que la manœuvre vise à faire couler l'entreprise. Un épisode qui tombe très mal, au moment où Washington et Pékin doivent trouver un accord sur les tarifs douaniers, clé pour dessiner les perspectives 2019.

7-déc. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 059	-3,6%	-12,7%
CAC 40	4 813	-3,8%	-9,4%
DAX	10 788	-4,2%	-16,5%
S&P 500*	2 633	-4,6%	-1,5%
Topix*	1 620	-2,8%	-10,8%
CSI 300*	3 182	0,3%	-21,1%

**Obligations**

> La courbe des taux américaine s'est inversée la semaine dernière. Les bons du Trésor 2 ans et 3 ans (2,71% pour les deux segments, plus sensibles aux anticipations de la politique monétaire) s'échangent à des taux plus élevés que le 5 ans (2,69%, segment plus sensible aux perspectives économiques). Cette inversion de la courbe a été généralement annonciatrice d'une récession pour le pays concerné 1 à 2 ans plus tard.

> Dans un marché averse pour le risque, les obligations souveraines ont été recherchées. La dette française a été à contre-courant, les tensions sociales dans le pays rendant plus nerveux les investisseurs.

7-déc. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	-1,0	-1,3
Euribor 3 mois	-0,32	0,1	1,4
10 ans allemand	0,25	-6,4	-17,8
10 ans français	0,69	0,4	-9,7
10 ans italien	3,13	-8,1	111,6
10 ans espagnol	1,45	-5,1	-11,6
10 ans US	2,85	-14,3	44,0

**Devises**

> La livre sterling s'est repliée la semaine passée. Les prix immobiliers au Royaume-Uni ont observé leur plus faible progression depuis 6 ans. Les négociations sur le Brexit se poursuivent entre Theresa May et le Parlement britannique.

> Le dollar a manqué de vigueur face à l'euro la semaine passée, pénalisée par des chiffres de l'emploi plus bas qu'attendu.

7-déc. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1379	0,5%	-5,2%
EUR/GBP	0,8944	0,8%	0,7%
EUR/JPY	128,32	-0,1%	-5,1%

**Matières premières**

> Pour une 2ème semaine consécutive, le pétrole rebondit. A Vienne, les principaux membres de l'OPEP (Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole) se sont mis d'accord sur une baisse de la production pour soutenir les cours. Par ailleurs, le Qatar a pris la décision de quitter l'OPEP.

> L'or a été prisé par les investisseurs la semaine passée, le sentiment de marché ayant été résolument négatif sur les classes d'actifs risqués.

7-déc. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	52,6	3,3%	-12,9%
Or	1249,3	2,4%	-4,1%

\* 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

Gan Equilibre vise à anticiper et capter les évolutions macroéconomiques majeures en s'exposant à de nombreuses classes d'actifs comme les actions et les obligations. Le fonds a un profil dit "équilibré" en investissant autour de 50% en actions (avec une fourchette large comprise entre 30% et 70%). Le fonds peut marquer la 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, le fonds peut s'exposer au risque de change.

### > Principales contributions à la performance

Dans un environnement de marché 2018 particulièrement volatil, sur fonds de tensions dans les pays émergents et d'inquiétudes de guerres commerciales entre les Etats-Unis et ses grands partenaires comme la Chine, le fonds Gan Equilibre (part N) réalise une performance nette depuis le début de l'année de -2,63% contre -1,64% pour son indice de référence (performances nettes du 29/12/2017 au 06/12/2018). Le retrait des fonds par rapport à son indice de référence s'explique principalement par la correction des marchés actions en Octobre qui est venue effacer la performance réalisée depuis le début de l'année; le fonds étant surexposé aux actions par rapport à l'indice de référence.

### > Positionnement

Malgré la faiblesse actuelle des marchés actions, nous restons confiants sur les dynamiques macro-économiques dans les pays développés et maintenons notre surexposition aux actions, notamment américaines. Les statistiques économiques aux Etats-Unis restent en effet toujours bien orientées et la demande domestique américaine comme le niveau bas du pétrole devrait continuer à soutenir la croissance. D'autant que la réserve fédérale américaine évoquait un rythme de hausse de ses taux directeurs moins soutenu en 2019 qu'en 2018. Nous abordons donc l'année 2019 avec un portefeuille composé pour près de 50% d'actions américaines et une exposition totale actions de l'ordre de 69%, soit proche de son niveau maximum à 70%.

Dans un contexte où les marchés sont particulièrement fébriles et réagissent de manière épidermique aux mauvaises nouvelles (comme par exemple lors de l'arrestation de la directrice financière de Huawei), nous conservons notre exposition au taux 10 ans allemand et renforçons également notre exposition au taux 10 ans américain afin d'amortir d'éventuels chocs de volatilité. Nous maintenons également une exposition de 10% au Dollar américain.

## 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>0,00%</b>	0,00	-0,11	<b>-0,39</b>	-0,39	-0,73	-0,79	-0,56
TESORUS PRUDENCE A	<b>-0,30%</b>	-0,72	-1,77	<b>-2,59</b>	-2,75	-0,47	0,47	10,61
TESORUS EQUILIBRE A	<b>-1,31%</b>	-1,76	-4,88	<b>-4,34</b>	-3,62	3,61	6,96	19,05
TESORUS SOLIDAIRE A	<b>-2,33%</b>	-3,22	-6,24	<b>-7,59</b>	-7,80	2,05	0,77	12,64
TESORUS DYNAMIQUE A	<b>-2,12%</b>	-2,86	-6,65	<b>-7,05</b>	-5,74	5,33	5,50	20,54

\* 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.