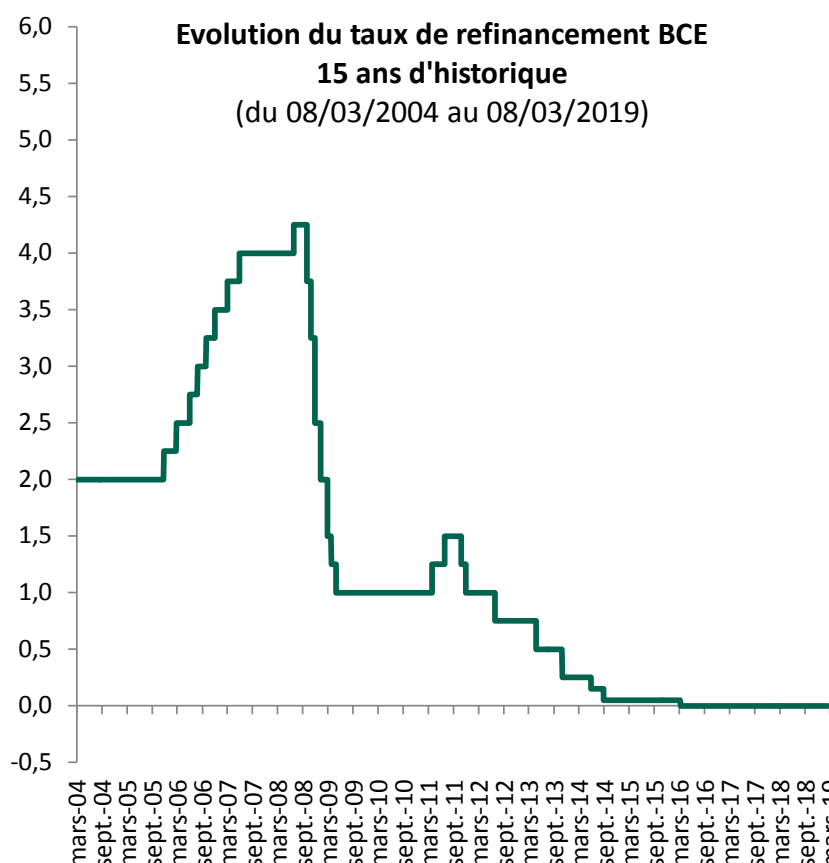


Macroéconomie

> La **Banque Centrale Européenne (BCE)** est passé en mode "action/réaction" face à une croissance et une inflation plus molles qu'attendues en **zone Euro**. Lors de sa réunion du jeudi 7 mars, elle a donc ajusté à la baisse ses perspectives de croissance et d'inflation essentiellement pour cette année mais aussi en 2020 et 2021 et maintenu malgré tout un risque baissier sur la croissance. Elle a également annoncé une nouvelle opération de liquidité de type **TLTRO** à 2 ans (*Targeted Long-Term Refinancing Operations* : opérations ciblées de refinancement de long-terme accordées aux banques par la Banque Centrale Européenne) à partir de septembre et enfin ajusté sa politique monétaire qui ne prévoit pas de hausse de ses taux directeurs avant "au moins fin 2019" contre "au moins jusqu'à l'été 2019" auparavant. Au final, prenant acte du ralentissement de la croissance, La BCE se veut désormais plus "pro-active". Si elle reste confiante sur l'efficacité des mesures prises, elle signale qu'elle ne peut pas contrôler les tensions qui viennent de l'extérieur, d'où le maintien du risque baissier sur la croissance. En revanche, **elle continue de décrire l'économie domestique comme étant solide**, grâce à la bonne tenue du marché du travail, favorable aux salaires et à la consommation des ménages et donc à l'économie dans un contexte de politiques monétaire et budgétaire accommodantes.

> Mardi 5 mars, en **Chine**, lors de la session annuelle de l'Assemblée Nationale Populaire (Parlement Chinois), le discours du 1er Ministre Li Keqiang a montré que les autorités ont pris acte des risques auxquels l'économie chinoise est confrontée. **Face aux pressions baissières sur la croissance** (conflits commerciaux, impact du désendettement et des réformes), **Pékin est prêt à "livrer bataille"** et apporter du soutien à l'économie notamment au travers d'une politique budgétaire "plus énergique et efficace".



Actions

> Les principaux indices actions clôturent la semaine passée dans le rouge.

> En début de semaine, les séances ont été caractérisées par des prises de profit déclenchées notamment par la baisse marquée des valeurs technologiques américaines. De plus, la réunion de la BCE de jeudi dernier a également apporté une nouvelle vague de baisse sur les marchés européens: celle-ci a ajusté à la baisse ses perspectives de croissance et d'inflation essentiellement pour cette année mais également en 2020 et 2021 et maintenu malgré tout un risque baissier sur la croissance. Cette image plus "morose" a entraîné les actifs risqués dans le rouge et a orienté les flux vers les secteurs plus défensifs.

8-mars Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Euro Stoxx 50	3 284	-0,9%	9,4%
CAC 40	5 231	-0,6%	10,6%
DAX	11 458	-1,2%	8,5%
S&P 500*	2 743	-2,2%	9,4%
Topix*	1 572	-2,7%	5,2%
CSI 300*	3 658	-2,5%	21,5%

Obligations

> Les marchés ont finalement peu goûté au ton accommodant de la Banque Centrale Européenne et à son pessimisme sur les projections de croissance et d'inflation en zone euro. Cette aversion pour le risque a profité aux obligations souveraines. Les annonces de soutien monétaire ont également dopé ce type d'obligations.

> Les taux italiens se sont bien détendus la semaine passée. Les propos d'un porte-parole du mouvement 5 Etoiles, M. Buffagni, indiquant que parti était prêt à quitter la coalition à la suite d'un désaccord sur la ligne TGV Lyon-Turin n'a pas affecté la dette italienne.

> Du côté des bonnes nouvelles, l'Agence Moody's a relevé de 2 crans la note de la dette grecque prenant acte de l'amélioration économique et fiscale du pays.

8-mars Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '18
Eonia	-0,37	-0,1	-1,3
Euribor 3 mois	-0,31	0,2	0,1
10 ans allemand	0,07	-11,4	-17,3
10 ans français	0,41	-17,1	-30,3
10 ans italien	2,50	-22,9	-23,8
10 ans espagnol	1,05	-14,6	-36,5
10 ans US	2,63	-12,5	-5,6

Devises

> La monnaie unique européenne a souffert à partir de jeudi dernier, pénalisée par le discours globalement accommodant de M. Draghi, Président de la Banque Centrale Européenne.

8-mars Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
EUR/USD	1,1235	-1,1%	-2,0%
EUR/GBP	0,8630	0,3%	-4,0%
EUR/JPY	124,88	-1,8%	-0,8%

Matières premières

> La hausse timide du prix du baril de pétrole la semaine passée masque en réalité une volatilité marquée le vendredi (jusqu'à -3,5% en séance). Les chiffres d'emploi contrastés aux Etats-Unis ont dans un premier temps déplu aux intervenants de marché. Le prix du baril a ensuite rebondi dès lors que les intervenants ont pris le temps de décortiquer les chiffres.

8-mars Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Pétrole (New-York)	56,1	0,5%	23,5%
Or	1298,3	0,4%	1,2%

* 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

> Groupama Oblig LT

Groupama Oblig LT investit sur des obligations d'entreprises de haute qualité de crédit émettant en euros. Après une fin d'année 2018 compliquée pour les classes d'actifs risqués, la confiance est revenue chez certains investisseurs. Le ton résolument plus accommodant des grandes Banques Centrales a invité les investisseurs à s'intéresser de nouveau au marché du crédit obligataire, moins chèrement valorisé. Malgré notre biais prudent sur le risque crédit, nous avons profité du resserrement de la prime crédit : depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance de 1,96% (part C, au 7 mars 2019) tandis que son indice de référence, le Barclays Capital Euro Aggregate Corporate affiche +2,21% dans le même temps.

> Groupama Credit Euro CT

Groupama Credit Euro est également un fonds obligataire se concentrant sur des obligations d'entreprises de haute qualité de crédit émettant en euros. Le fonds se limite aux émissions de maturité courte (généralement entre 1 et 3 ans, mais une poche de titres jusqu'à 5 ans peut être activée). Pour capter du rendement, le fonds dispose néanmoins d'une poche de signatures Haut Rendement. L'espérance de rendement est donc réduite mais la volatilité est plus contenue. Ainsi depuis le début de l'année, le fonds s'apprécie de 0,47% (part I-C, au 7 mars 2019), son indice, le Barclays Capital Euro Aggregate Corporate 1-3 ans, progresse lui de 0,55%. Le léger retard pris par rapport à son indice s'explique en grande partie par le biais prudent également présent dans Groupama Oblig LT.

> Groupama Oblig Monde

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. Le fonds délivre une performance positive de 1,08% (part N-C au 7 mars 2019), tandis que son indice de référence le Barclays Capital Global Aggregate couvert en € affiche +1,13%. Les taux étant revenus sur des niveaux très bas, nous avons décidé de maintenir notre sous-sensibilisation au risque de taux (pour être moins sensibles à une remontée des taux). Si pour le moment cette stratégie n'a pas fonctionné sur nos expositions en zone euro, cela a été positif aux Etats-Unis. Dans Groupama Oblig Monde, nous sommes aussi récemment revenus de façon plus offensive sur notre sensibilité au crédit. Notre pari sur les obligations liées à l'inflation américaine a bien fonctionné cette année. Enfin, nous avons pris profit sur notre expositions aux obligations convertibles qui se sont bien comportés dans un contexte de rebond des marchés.

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	-0,01%	-0,02	-0,07	-0,02	-0,41	-0,75	-0,86	-0,69
TESORUS PRUDENCE A	0,13%	0,47	0,74	1,55	-1,33	-0,45	1,26	8,30
TESORUS EQUILIBRE A	0,18%	1,42	1,60	6,54	-1,07	2,40	11,86	14,46
TESORUS SOLIDAIRE A	0,19%	2,87	5,10	6,54	-1,18	2,31	10,87	13,47
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,60%	1,39	2,07	7,86	-3,32	2,17	14,68	14,35

* 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.