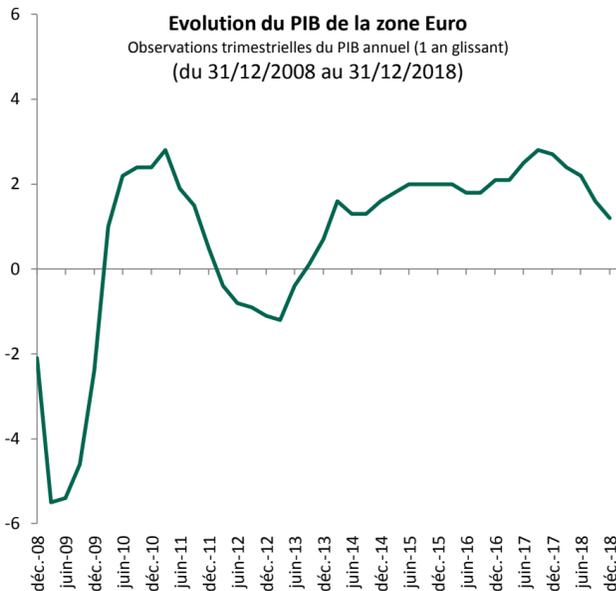


Macroéconomie

> En **zone Euro**, le PIB a été confirmé à 0,2% sur le dernier trimestre de 2018 après une croissance quasi similaire au T3 (+0,16%). Ces données valident un ralentissement plus marqué qu'initialement attendu. Si la ventilation par composante ne sera disponible que le 7 mars, on peut toutefois d'ores et déjà observer qu'une part importante de ce ralentissement est attribuable à des facteurs transitoires et à des résultats un peu surprenants dans la production industrielle. Cette dernière a chuté de 1,4% (non annualisé) sur le dernier trimestre 2018. Sachant que l'industrie représente environ 20% de l'économie de la zone, cette baisse est suffisante pour impacter la croissance du PIB. Le 1er mars, l'indice PMI manufacturier (enquête auprès des directeurs d'achats) représentatif de l'activité industrielle en zone Euro est ressorti à 49,3 en février, pénalisé par les tensions commerciales, le ralentissement de la croissance mondiale et le Brexit. Le passage sous le niveau des 50, synonyme de l'entrée en zone de contraction, pourrait influencer sur la réunion de la Banque Centrale Européenne jeudi 7 mars.

> Les négociations se poursuivent cette semaine afin de trouver un **accord dans la guerre commerciale qui oppose les Etats-Unis et la Chine**. En effet, la trêve de 3 mois décidée à l'issue du G20 début décembre 2018 pour mener les négociations, était censée arriver à échéance fin février. Cette échéance dépassée, les droits de douanes américains devaient être relevés de 10% à 25% sur 200 Mds de produits chinois. Cette date a finalement été repoussée par D. Trump le 24 février, sans précisions sur une nouvelle date butoir ; justifiant ce report par les progrès accomplis dans les négociations. Si peu d'avancées ont été faites dans certains domaines (propriété intellectuelle par ex.), les engagements chinois (abaissement des droits de douanes, achats de produits américains) nourrissent l'espoir d'un accord.



Actions

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

> Le rebond a notamment été porté par le ton positif sur les négociations commerciales US-Chine malgré les "aller-retours" qui ne semblent pas prendre fin. Néanmoins, il est important de souligner que le rebond actuel se fait sur des volumes et un positionnement très passif de la part des investisseurs, ce qui pourrait rendre la trajectoire haussière assez fragile. Le mois de mars pourrait en ce sens être décisif avec les avancées sur le Brexit qui seront très attendues.

1-mars	Indice	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	Euro Stoxx 50	3 312	1,3%	10,4%
	CAC 40	5 265	0,9%	11,3%
	DAX	11 602	1,3%	9,9%
	S&P 500*	2 804	0,4%	11,8%
	Topix*	1 616	0,4%	8,1%
	CSI 300*	3 750	6,5%	24,5%

Obligations

> La plupart des taux en Europe ont monté la semaine passée suite à des commentaires moins accommodants de certains gouverneurs de banques centrales. Par exemple, M. Villeroy - gouverneur de la banque de France - et M. Weidmann - gouverneur de la banque centrale allemande - ont tous les deux indiqué que la BCE devra normaliser sa politique monétaire car une période prolongée de taux directeurs négatifs finit par être nuisible.

> Les taux italiens prennent le contre-pied de la tendance de marché. Les investisseurs ont apprécié le lundi 25 février la confirmation de la note de crédit du pays à BBB par l'Agence Fitch.

1-mars	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '18
	Eonia	-0,37	0,0	-1,2
	Euribor 3 mois	-0,31	0,0	-0,1
	10 ans allemand	0,18	8,7	-5,9
	10 ans français	0,58	6,2	-13,2
	10 ans italien	2,73	-11,4	-0,9
	10 ans espagnol	1,20	2,2	-21,9
	10 ans US	2,75	10,1	6,9

Devises

> La livre sterling s'est à nouveau renforcé la semaine passée. Plus le temps passe et plus le sentiment des investisseurs est optimiste sur un rallongement de la période des négociations entre T. May / le Parlement britannique / l'Union Européenne portant sur le Brexit.

> L'euro se renforce en revanche légèrement contre le billet vert : le président de la Réserve Fédérale américaine (Fed) a indiqué que le processus de dégonflement du bilan de la Fed ferait une pause dans le courant de l'année.

1-mars	Paire de devises	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	EUR/USD	1,1365	0,3%	-0,9%
	EUR/GBP	0,8607	-0,9%	-4,3%
	EUR/JPY	127,18	1,4%	1,1%

Matières premières

> Le prix du baril de pétrole a lâché du lest la semaine dernière après un début d'année tonitruant. La mollesse de certaines données économiques (production manufacturière et sentiment du consommateur américains) ainsi que la production record de pétrole aux Etats-Unis ont fini par peser.

1-mars	Indice (en \$)	Niveau	Variation	
			Semaine	Depuis fin '18
	Pétrole (New-York)	55,8	-2,5%	22,9%
	Or	1293,4	-2,7%	0,9%

* 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

Gan Dynamisme 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 "dynamique" en investissant autour de 80% en actions internationales (avec une fourchette large comprise entre 60% et 100%). Le fonds peut marquer la différence avec l'indice de référence à travers des biais régionaux, sectoriels ou de style.

> Performances et positionnement

Après une année 2018 difficile, sur fonds d'agitations dans les pays émergents et de tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses partenaires comme la Chine ou l'Union Européenne, le fonds Gan Dynamisme renoue avec les performances positives depuis le début de l'année.

Le fonds Gan Dynamisme (Part N-C) affiche ainsi depuis le début de l'année une performance nette de frais de gestion de +9,2% contre +9,35% pour son indice de référence (performances du 31/12/2018 au 27/02/2019).

Les indices actions remontent fortement depuis le début de l'année 2019, sur toutes les zones et en particulier sur la zone américaine, tirées par la pause de la réserve fédérale américaine (Fed) dans son resserrement monétaire et l'espoir d'une normalisation des relations sino-américaines. Ce fort rebond des marchés actions explique en grande partie la performance du fonds; d'autant que les actions américaines ont été surpondérées au détriment des actions européennes

Toutefois, nous nous inscrivons dans un chemin de performance volatile; l'environnement économique étant encore favorable mais tendanciellement moins porteur. Dans ce contexte, nous avons initié un positionnement de neutralité sur les actions (poids actions autour de 80%) tout en conservant la possibilité de nous montrer tactiques autour du pivot de référence. Si nous avons conscience que les banques centrales ne prendront aucun risque avec la croissance et préférerons se montrer patientes dans leur resserrement monétaire, nous observons une déconnexion entre la dynamique des récents indicateurs macroéconomiques et la dynamique des marchés actions. Cela nous incite aujourd'hui à conserver notre positionnement de neutralité. Nous conservons une préférence pour les actions américaines au détriment des actions européennes, les fondamentaux paraissant en effet mieux orientés aux Etats-Unis qu'en Europe.

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	-0,01	-0,41	-0,74	-0,85	-0,69
TESORUS PRUDENCE A	0,04%	0,30	0,31	1,42	-1,58	-0,79	1,18	8,07
TESORUS EQUILIBRE A	0,00%	1,56	0,09	6,35	-1,60	1,51	11,66	14,67
TESORUS SOLIDAIRE A	0,72%	2,65	2,45	6,34	-2,41	3,15	11,65	13,34
TESORUS DYNAMIQUE A	0,10%	2,16	0,51	8,52	-3,40	2,48	16,80	15,98

* 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.