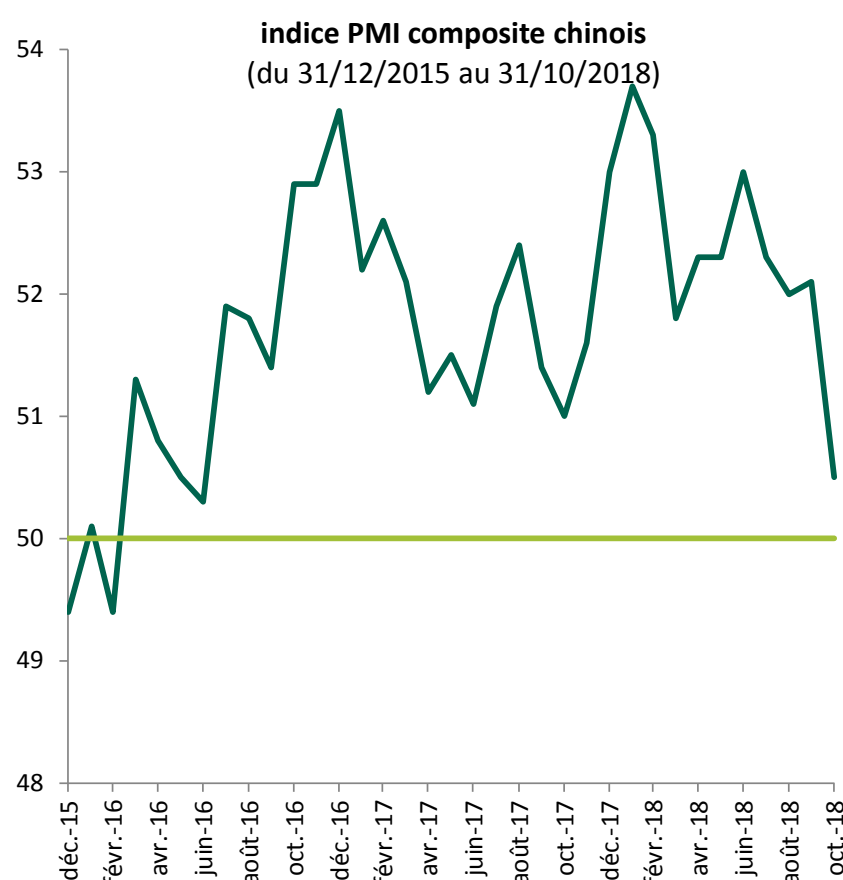


Macroéconomie

> Aux **Etats-Unis**, la semaine dernière a été marquée par les élections de mi-mandat le 6 novembre. Le résultat de ces élections ne devrait pas provoquer de réorientation dans la politique économique américaine. Si le Congrès est désormais divisé et que la Chambre des Représentants est à majorité démocrate tandis que le Sénat est à majorité républicaine, chaque chambre a son propre rôle et le Président peut gouverner par décret. Egalement peu de changements à attendre en termes de politique fiscale ou de dépenses publiques mais des risques de « shutdown » (arrêt des activités gouvernementales à la suite d'un désaccord sur le budget au Congrès) semblent probables. Ces élections ne devraient également pas modifier la politique commerciale protectionniste menée par D. Trump et les menaces de guerre commerciale avec la Chine notamment existent toujours. Jeudi 8 novembre, la Réserve Fédérale américaine (Fed) a laissé ses taux directeurs inchangés. Au-delà de la volatilité sur les marchés, les récentes évolutions financières ne sont pas suffisantes pour pousser aujourd'hui la Réserve Fédérale à modifier sa balance des risques. Dans l'ensemble, les feux de la conjoncture américaine restent au vert, et la Fed devrait poursuivre son resserrement monétaire.

> Dans les **Pays émergents**, la décélération de l'activité manufacturière se poursuit en octobre, sans amplification. Avec le retour au calme après les turbulences financières connues au cours de l'été, l'indice PMI (indice des directeurs d'achats) agrégé des 15 principaux pays émergents est en effet resté stable à 50,6, soit son plus bas niveau observé depuis l'été 2016 mais la situation reste disparate. Si l'activité des pays asiatiques a continué de se modérer, la production manufacturière a ré-acceléré dans les pays d'Europe centrale. Parallèlement, un nouveau risque émerge et pourrait venir perturber la trajectoire de la croissance des émergents dans les mois à venir ; à savoir, la résurgence de l'inflation.



Actions

> La semaine passée a vu les principaux indices actions clôturer très légèrement dans le vert, à l'exception des Etats-Unis qui enregistre une hausse de 2,1%. En début de semaine, les investisseurs semblaient être en attente des élections américaines du 6 novembre.

> A l'annonce des résultats, les indices se sont retrouvés en hausse en raison de l'absence de surprise sur les élections américaines. Néanmoins, le suspense des élections de mi-mandat étant passé, le marché semble à nouveau se concentrer sur les fondamentaux, à commencer par l'évolution des taux d'intérêts et les effets sur l'économie des barrières douanières. De plus, les principales incertitudes demeurent encore non résolues et pèsent sur les marchés.

9-nov. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Euro Stoxx 50	3 229	0,5%	-7,8%
CAC 40	5 107	0,1%	-3,9%
DAX	11 529	0,1%	-10,7%
S&P 500*	2 781	2,1%	4,0%
Topix*	1 673	0,9%	-8,0%
CSI 300*	3 167	-3,7%	-21,4%

Obligations

> Les taux des pays coeur de la zone euro ont fini proche de l'équilibre la semaine passée. Les taux périphériques furent plus volatiles, notamment en Italie.

> Les marchés restent en effet fébriles sur l'Italie. Ils sont dans l'attente d'une nouvelle proposition de budget 2019 du gouvernement italien sur la semaine en cours.

9-nov. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '17
Eonia	-0,36	0,1	-1,5
Euribor 3 mois	-0,32	0,2	1,3
10 ans allemand	0,41	-2,1	-2,0
10 ans français	0,79	0,2	0,2
10 ans italien	3,40	8,2	138,7
10 ans espagnol	1,60	2,5	3,1
10 ans US	3,18	-3,0	77,7

Devises

> Le président de la Commission Européenne, Jean-Claude Juncker, a indiqué avoir bon espoir qu'un accord sur le Brexit ait lieu dans les prochaines semaines.

> Les données macroéconomiques ont été de bonne facture aux Etats-Unis, donnant du soutien au billet vert américain.

9-nov. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
EUR/USD	1,1336	-0,5%	-5,6%
EUR/GBP	0,8737	-0,5%	-1,6%
EUR/JPY	128,99	0,1%	-4,6%

Matières premières

> 3ème semaine consécutive de baisse forte pour le pétrole, dont 10 sessions consécutives de baisse, une première depuis 34 ans ! Les mêmes éléments des semaines passées étaient à l'oeuvre, à savoir une production qui se raffermi et une demande qui s'étiolo.

> Cette dernière semaine a effacé les derniers gains de l'année 2018.

9-nov. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '17
Pétrole (New-York)	60,2	-4,7%	-0,4%
Or	1209,7	-1,9%	-7,1%

* 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

> Groupama Oblig LT

Groupama Oblig LT investit sur des obligations d'entreprises de haute qualité de crédit émettant en euros. Depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance de -1,30% (part C, au 9 novembre 2018) tandis que son indice de référence, le Barclays Capital Euro Aggregate Corporate recule de 0,71% dans le même temps. En début d'année, les investisseurs craignaient une hausse marquée des taux. Elle a lieu jusqu'à fin janvier, mais depuis les taux de la zone euro sont revenus sur de plus bas niveaux portés par une Banque Centrale Européenne toujours en soutien, retardant son processus de normalisation de sa politique monétaire. Dans le même temps, les primes de Crédit en zone euro qui avaient été fortement comprimés par les achats de dettes privées par la BCE ont peu à peu décompressés sur l'année. L'effet a été plus marqué en Italie sujette à un risque politique fort depuis mai.

> 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 3ans, 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 recule de 0,65% (part I-C, au 9 novembre 2018), son indice, le Barclays Capital Euro Aggregate Corporate 1-3 ans, affiche +0,04%.

> 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 poste une performance négative de 3,26% (part I-C au 9 novembre 2018), tandis que son indice de référence le Barclays Capital Global Aggregate couvert en € recule de 2,49%. Même si les taux des pays cœurs 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. 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 depuis le début de l'année.

Pour les trois fonds, nous préférons adopter un positionnement prudent en termes de taux, notamment sur l'Allemagne qui reste à des niveaux chers étant donné la robustesse des indicateurs économiques en zone euro. Par ailleurs, nous avons un positionnement prudent sur l'Italie. Sur la partie Crédit, nous avons réduit la voilure lors du premier semestre et sommes proches de la neutralité. Pour Groupama Oblig Monde, nous sommes prudents sur les dettes des pays émergents dans un contexte difficile sur certains grands pays émergents (Turquie, Brésil, Argentine, Venezuela). 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	-0,39	-0,45	-0,73	-0,79	-0,56
TESORUS PRUDENCE A	0,38%	-0,46	-1,22	-1,67	-1,96	0,21	1,38	11,07
TESORUS EQUILIBRE A	1,63%	-1,54	-2,90	-1,67	-1,32	8,00	9,31	20,67
TESORUS SOLIDAIRE A	0,73%	-1,57	-5,27	-4,02	-5,91	7,18	2,64	15,88
TESORUS DYNAMIQUE A	2,48%	-2,60	-3,90	-2,93	-2,27	12,83	9,65	23,35

* 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 (DIC) 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.