



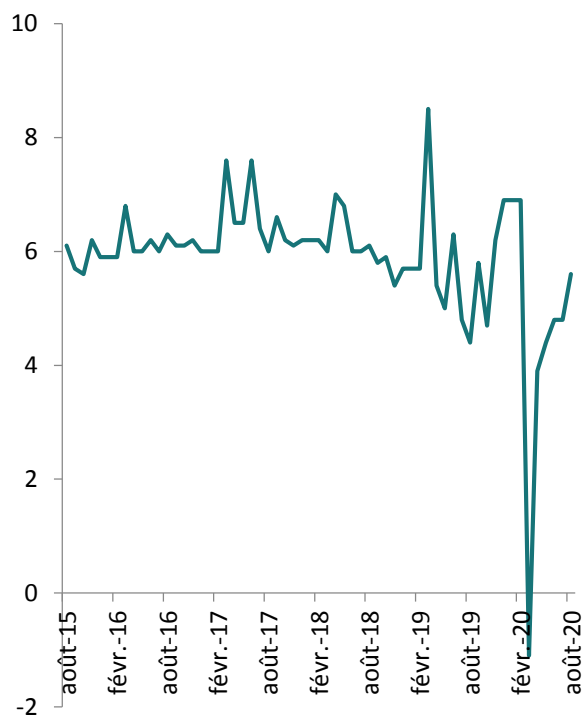
23 septembre 2020

Semaine du 14 au 18 septembre 2020

FLASH HEBDO

Chine : progression de l'activité industrielle
(%, glissement annuel)

31/08/2015 – 31/08/2020



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Lors de son comité de politique monétaire, la **Réserve Fédérale américaine (Fed)** a aligné sa « forward guidance » sur sa nouvelle stratégie monétaire d'AIT (Average Inflation Targeting) et a finalement opté pour une règle monétaire avec conditionnalité économique portant à la fois sur l'emploi et sur l'inflation. Ainsi, elle maintiendra ses taux inchangés tant que l'économie américaine ne sera pas revenue au plein emploi et tant que l'inflation ne sera pas sur la perspective de se maintenir « modérément » au-dessus de 2%. Par ailleurs, la Fed a annoncé maintenir ses achats marginaux sur les rythmes actuels qui se situent autour de 75 milliards de dollars par mois. Au final, la Fed joue la carte de la transparence sur son action monétaire à venir afin de diminuer les incertitudes, ce qui est d'ailleurs illustré par une volatilité implicite obligataire au plus bas.

En **Chine**, l'ensemble des indicateurs du mois d'août sont ressortis au-dessus du consensus. En particulier, l'activité industrielle a accéléré, retrouvant son rythme de progression connu au cours de la seconde partie de 2019 (+5,6% sur 1 an; cf. graphique). Une autre bonne nouvelle est à trouver du côté de la demande domestique où le rattrapage est quasi généralisé. Son rythme reste cependant en deçà de celui observé du côté de la production. Ainsi, l'économie chinoise poursuit sa reprise graduelle. Si elle se confirme en septembre, cette amélioration suppose une accélération de l'activité au 3^e trimestre et le PIB pourrait enregistrer une croissance de 6,7% sur un an.

OBLIGATIONS

Les zones d'incertitude ne manquent pas en ce début d'automne : retour des tensions sino-américaines, approche des élections présidentielles aux Etats-Unis, mesures politiques pour contrer la deuxième vague de contaminations au covid-19 dans de nombreux pays.

Ces éléments ont soutenu une baisse des taux souverains en zone euro la semaine passée.

Aux Etats-Unis, les taux sont, quant à eux, partis légèrement à la hausse sous l'effet d'une déception relative des marchés suite à l'intervention de la Fed qui, pour le moment, n'a pas décidé d'en faire davantage pour assouplir ses conditions monétaires.

18-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,47	0,1	-2,1
10 ans allemand	-0,49	-0,4	-30,0
10 ans français	-0,22	-3,1	-33,9
10 ans italien	0,96	-2,0	-45,0
10 ans espagnol	0,29	-2,4	-18,3
10 ans US	0,69	2,8	-122,4

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés actions ont clôturé la semaine dans le rouge. Les nouvelles mesures de confinement partiel ou total annoncées dans plusieurs pays comme le Royaume-Uni, Israël poussent les investisseurs à la prudence.

De plus, la déception a été forte au lendemain de la réunion de la Fed qui n'a abouti à aucune nouvelle annonce. Enfin, les multiples incertitudes quant à la politique de relance américaine, la situation sanitaire et le Brexit ont pesé sur le moral des investisseurs.

18-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	3 284	-1,0%	-12,3%
CAC 40	4 978	-1,1%	-16,7%
DAX	13 116	-0,7%	-1,0%
S&P 500*	3 319	-0,6%	2,7%
Topix*	1 646	0,6%	-4,4%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Après une tendance au renforcement sur l'été, l'euro a cédé quelque peu du terrain face à ses pairs lors de la semaine écoulée. Les tensions sur le Brexit sont passées momentanément au second plan. Par ailleurs, la composition du nouveau gouvernement nippon à la suite de la démission pour raisons de santé du Premier Ministre Shinzo Abe a raffermi la devise japonaise.

Le prix du baril a vivement rebondi la semaine dernière sous l'impulsion de l'Arabie Saoudite qui a enjoint à certains pays de l'OPEP de réduire drastiquement leur « surproduction » de pétrole pour mieux équilibrer l'offre avec une demande en berne.

18-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,184	-0,1%	5,6%
EUR/GBP	0,9167	-1,0%	8,4%
EUR/JPY	123,83	-1,5%	1,7%

18-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	41,1	10,1%	-32,7%
Or	1950,9	0,5%	28,6%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME GER ET FINAMA

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE MONETAIRE 1C	-0,01%	-0,03	-0,05	-0,29	-0,44	-0,74	-1,18	-1,57
FINAMA EPARGNE CT	0,03%	0,07	0,37	-0,16	-0,23	-0,17	-0,50	-0,97
GER PRUDENCE 1	0,53%	0,36	2,02	1,47	0,24	6,94	6,11	9,29
FINAMA MULTI GESTION ALLOCATION	0,22%	0,11	0,05	-6,32	-5,41	-9,37	-12,32	-13,51
GER EQUILIBRE 1	0,33%	0,81	3,75	-1,02	0,90	6,39	5,73	17,31
GER SOLIDAIRE 1	0,30%	0,47	2,79	-2,61	0,54	3,04	2,93	12,72
GER DYNAMIQUE 1	0,00%	0,98	4,97	-4,55	-0,03	2,38	0,98	16,15
GR SELECTION PME-ETI 1C	0,79%	1,22	5,98	-9,01	-5,55	-22,79	-21,24	
FINAMA ACTIONS INTERNATIONALES	-0,09%	-0,88	0,06	-6,35	-1,15	2,54	16,48	37,31
DIVERSIFONDS	0,33%	0,16	1,15	-2,99	-2,53	-0,32	-2,84	0,49
OBLIFONDS	0,09%	0,04	0,51	-0,07	-0,64	-0,02	-1,48	-1,55
FONCIVAL	-0,24%	1,00	3,72	-6,42	-1,85	1,97	7,63	28,62
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	1,25%	-0,34	3,03	7,46	10,75			
GROUPAMA CONVOLUTIONS N	-0,21%	-0,54	1,42	-1,10	0,94	4,57	11,73	22,66
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	-0,10%	-0,47	-0,19	-6,79	-5,33			
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	0,12%	0,18	1,31					
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	0,05%	0,14	0,92	-0,47	-0,65	-0,47	-1,35	-0,04
G FUND GLOBAL GREEN BONDS E1	0,17%	0,24	1,64	3,06				
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	0,17%	0,72	3,25	1,29				
AMERI GAN-N	-0,53%	-1,39	0,28	-2,80	2,35	7,39	27,60	46,00
G FUND EQUITY CONVOLUTIONS ISR-NC	-0,15%	0,92	5,60	-3,31	1,86	6,70	6,03	25,69
G FUND-GLOBAL BOND-NC	0,08%	0,23	1,39	2,78	1,89	8,17	4,81	6,55
G FUND-TR ACT ALL CAP EU-NC	0,60%	1,46	4,87	-3,25	1,58	6,81	8,62	19,48
G FUND - WORLD VISION R - N	-0,08%	-0,82	0,30	-5,67	-0,11	4,65	20,27	45,02

* YTD : depuis le début de l'année futures

Sources : Groupama AM

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Une fois par mois, nous vous présentons, de façon synthétique et visuelle, nos principales vues sur différentes classes d'actifs.

Vous trouverez, cette semaine, nos convictions du mois.

VISION CLASSES D'ACTIFS					
Classe d'actifs	Var. 1 mois	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	Commentaires
ACTIONS	Europe	→		●	<p>Nous conservons notre surpondération actions, répartie entre l'Europe et les Etats-Unis.</p> <p>Nous attendons un rattrapage de la partie européenne, favorisée par une reprise plus cyclique et un renforcement du billet vert. Les Etats-Unis restent en avance sur le cycle économique et le fort biais "valeurs technologiques" de l'indice S&P500 leur confère un biais défensif mais cher. Nous ne souhaitons pas être exposés à la seule croissance défensive et favorisons le renforcement d'un biais plus cyclique.</p>
	Amérique du nord	→		●	
	Asie ex-Japon	→		●	
	Japon	→		●	
	Emergents	→		●	
	Global Actions	→			
OBLIGATIONS	Zone Euro	→	●		<p>Pas de changement sur la vue directionnelle taux core: après des mouvements de forte amplitude, la fourchette de variation sur les taux core est réduite, impactée par l'intervention massive des banques centrales.</p>
	Etats-Unis	→	●		
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	<p>Nous continuons à favoriser les actifs risqués régérés par les banques centrales, ce qui capte mécaniquement la baisse. Nous restons surpondérés sur le crédit des zones développées. Les primes sont revenues à la moyenne historique et la volatilité reste comprimée, ce qui en fait un actif de portage attractif.</p> <p>Sur la dette émergente en devises dures, nous restons neutres. Le niveau de rendement est un support mais la durée de la classe d'actifs et le risque spécifique de certains pays importants de l'univers ne nous poussent pas à acter une surpondération.</p>
	Etats-Unis Investment Grade	→		●	
	Zone Euro Haut Rendement	→		●	
	Etats-Unis Haut Rendement	→		●	
	Emergents devises locales	→	●		
	Emergents devises dures	→		●	
DEVISES	EURUSD	→	●		<p>Sur l'Euro/Dollar, l'approche des élections américaines va ajouter du bruit sur l'évolution de la parité et nous ne souhaitons pas prendre de vues directionnelles dans un tel contexte. Toutefois, à court-terme, après un fort rallye du billet vert, la tendance pourrait s'essouffler.</p>
	EURJPY	→	●		

DISCLAIMER

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.