



21 octobre 2020

Semaine du 12 au 16 octobre 2020

FLASH HEBDO

Niveaux du taux 10 ans (%) : Espagne et Italie

01/07/2019 – 16/10/2020



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

La situation sanitaire continue de se dégrader en **Europe** et pousse les autorités à mettre en place des restrictions qui viennent éroder la confiance des agents économiques. Si les gouvernements tentent de ralentir la propagation de l'épidémie en imposant de nouvelles mesures de limitation de déplacement, à l'image de la France qui met en place des couvre-feux de 21h à 6h, aucun reconfinement global et durable n'est envisagé à ce stade. Ces nouvelles mesures continuent toutefois de plomber la composante services et la fragile reprise économique s'essouffle malgré le soutien de la Banque Centrale Européenne. Les taux souverains des pays du nord de l'Europe retrouvent les niveaux de mars tandis que ceux des pays du Sud se rapprochent du niveau 0 (voir graphique) alors même que l'endettement est record.

Les négociations n'avancent toujours pas sur le **Brexit** et le risque d'un « no deal » entre le Royaume-Uni et l'Europe se renforce. Le sommet européen qui s'est achevé vendredi n'a pas permis de dégager un accord, alors que la date du 15 octobre que s'était fixée B. Johnson comme limite pour trouver un compromis est désormais passée.

Aux **Etats-Unis**, l'accord entre conservateurs et démocrates sur le 2nd plan de relance budgétaire ne parvient toujours pas à se dessiner. Côté élections, l'avance de J. Biden sur D. Trump semble se confirmer et sa victoire est de mieux en mieux perçue par les marchés qui l'associent à un volontarisme budgétaire.

OBLIGATIONS

L'ambiance générale des marchés était plutôt à la prudence sur une grande partie de la semaine.

Les inquiétudes concernant l'impact économique de nouvelles restrictions, avec par exemple l'instauration de couvre-feux localisés en Europe, ont pesé.

Les investisseurs obligataires parient également de plus en plus sur de nouvelles mesures de la part de la Banque Centrale Européenne suite à la publication de données moroses sur l'évolution des prix en zone euro.

16-oct. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,47	0,0	-2,2
10 ans allemand	-0,62	-9,5	-43,7
10 ans français	-0,35	-7,9	-46,4
10 ans italien	0,65	-7,3	-76,1
10 ans espagnol	0,12	-5,2	-34,4
10 ans US	0,75	-2,8	-117,2

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés actions ont clôturé la semaine légèrement dans le rouge. Le climat s'est alourdi après les annonces décevantes de Johnson & Johnson sur son vaccin expérimental contre le COVID-19. De plus, les nouvelles mesures prises pour tenter de stopper la deuxième vague de l'épidémie plombent le moral des investisseurs.

Fin de semaine, les marchés ont été portés par un nouvel espoir d'accord de relance budgétaire, par l'envolée du secteur du luxe et par les annonces de Pfizer qui espère désormais pouvoir déposer en novembre une demande d'homologation du vaccin contre le Covid-19 qu'il développe avec l'allemand BioNTech.

16-oct. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	3 245	-0,8%	-13,3%
CAC 40	4 936	-0,2%	-17,4%
DAX	12 909	-1,1%	-2,6%
S&P 500*	3 484	0,2%	7,8%
Topix*	1 618	-1,8%	-6,0%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Sans avancées majeures sur les négociations sur une relance fiscale aux Etats-Unis, le marché des changes s'est tourné sur les attentes de relance monétaire en zone euro, faisant faiblir la monnaie unique.

Le prix du baril finit la semaine sur une note légèrement positive grâce aux données encourageantes sur l'exportation chinoise (+9,9% sur un an).

16-oct. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,1718	-0,9%	4,5%
EUR/GBP	0,9075	0,1%	7,3%
EUR/JPY	123,48	-1,2%	1,4%

16-oct. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	40,9	0,7%	-33,0%
Or	1899,3	-1,6%	25,2%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
TESORUS MONETAIRE A	-0,01%	-0,03	-0,07	-0,33	-0,43	-0,74	-1,13	-1,46
TESORUS PRUDENCE A	0,29%	0,63	1,61	-0,21	-0,21	2,34	0,63	3,26
TESORUS EQUILIBRE A	0,78%	1,94	3,12	-2,73	-0,69	4,53	3,41	13,67
TESORUS SOLIDAIRE A	-0,73%	-1,35	-1,39	-5,27	-3,18	3,11	-3,00	9,37
TESORUS DYNAMIQUE A	0,28%	0,80	3,52	-0,23	4,17	7,67	5,56	18,62
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	1,87%	7,50	9,41	16,58	22,12			
GROUPAMA CONVICTIONS N	0,32%	1,32	2,42	1,26	3,65	9,66	11,97	24,07
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	0,03%	0,09	0,25	-6,14	-4,28			
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	-0,09%	0,28	1,63					
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	0,07%	0,20	0,77	-0,30	-0,37	-0,24	-1,29	0,31
G FUND GLOBAL GREEN BONDS E1	0,53%	0,84	1,57	3,84				
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	0,17%	0,58	2,45	2,14				
AMERI GAN-N	1,18%	3,62	5,34	2,92	9,84	16,50	30,11	51,62
G FUND EQUITY CONVICTIONS ISR-NC	-0,13%	-1,26	0,32	-3,47	0,44	12,54	3,13	22,47
G FUND-GLOBAL BOND-NC	0,32%	0,18	0,91	2,94	2,05	9,06	4,95	6,55
G FUND-TR ACT ALL CAP EU-NCE	-0,15%	-0,68	1,49	-3,24	0,99	10,99	6,71	17,23
G FUND - WORLD VISION R - N	0,77%	2,20	2,71	-2,10	4,38	11,66	19,76	46,17

* 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 repassons temporairement à la neutralité sur l'Europe. Les mesures restrictives prises par les différents gouvernements ralentissent l'activité et nous ne voyons pas de signe à ce jour de stabilisation de l'épidémie.</p> <p>Nous conservons notre biais long sur les actions américaines (croissance/qualité) et passons surpondérés sur l'Asie émergente (focus Chine et valeurs technologiques). Les fondamentaux se redressent très nettement (en Chine, first in-first out, reprise de tous les secteurs y compris ceux liés au tourisme) avec une situation sanitaire sous contrôle. De plus, la victoire de Biden qui se profile est un trigger d'apaisement dans les tensions commerciales Etats-Unis / Chine.</p>
	Amérique du nord	→		●	
	Asie ex-Japon	↗		●	
	Japon	→		●	
	Emergents	→		●	
	Global Actions	→			
OBLIGATIONS	Zone Euro	→	●		<p>Nous restons neutres sur le taux 10 ans allemand et 10 ans américain. A noter que nous ne souhaitons pas augmenter le risque de durée américaine sur la partie crédit alors que nous passons positifs sur la dette émergente en devises dures.</p> <p>La vigueur de la reprise américaine et le trend de repensification (sur des taux courts ancrés) nous poussent à couvrir ce risque.</p>
	Etats-Unis	→	●		
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	<p>Un scénario de reprise et des facteurs techniques (taux bas, Banques Centrales) qui motivent la recherche de rendement justifient un maintien d'une position longue sur la sphère du crédit. De plus, la dynamique de rating est plus favorable. Nous notons toutefois que la situation financière de certains secteurs est préoccupante.</p> <p>Nous passons positifs sur la Dette Emergente en devises dures. Dans un environnement de répression financière, sauf choc exogène, le low quality devrait bénéficier d'un rattrapage vers les niveaux pré-covid. De plus, la saisonnalité est bonne. Nous couvrons le risque de durée, la Dette Emergente étant désormais plus sensible à une surchauffe des taux longs.</p>
	Etats-Unis Investment Grade	→		●	
	Zone Euro Haut Rendement	→		●	
	Etats-Unis Haut Rendement	→		●	
	Emergents devises locales	→	●		
	Emergents devises dures	↗		●	
DEVISES	EUR/USD	→	●		<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 directionnelle dans un tel contexte.</p>
	EUR/JPY	→	●		

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.