

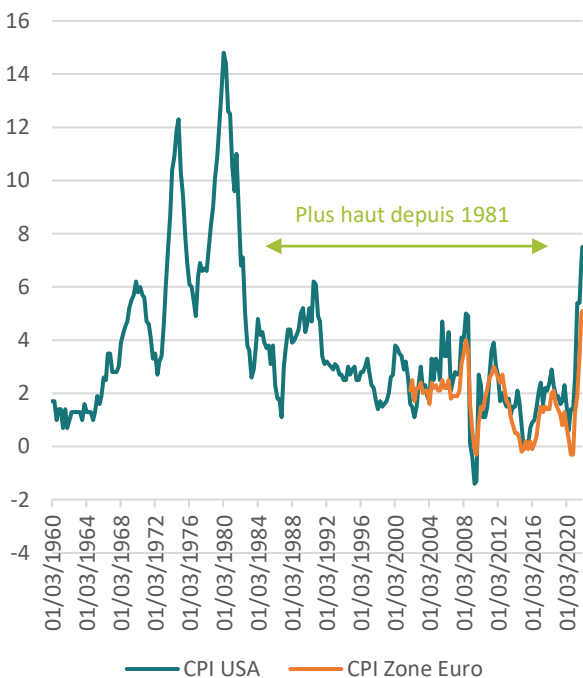


15 février 2022

Semaine du 4 au 11 février 2022

FLASH HEBDO

Evolution en glissement annuel des prix à la consommation (CPI) aux Etats-Unis et en Zone Euro



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

L'inflation a encore fait les grands titres et provoqué une volatilité importante sur les marchés dans la foulée de la publication de l'inflation de janvier aux Etats-Unis la semaine dernière. Les investisseurs cherchent à savoir à quel rythme la BCE et la Fed vont relever leurs taux d'intérêt et retirer les autres mesures de soutien afin de contenir une inflation qui a atteint son plus haut niveau depuis plusieurs décennies.

Le chiffre dévoilé a eu de quoi inquiéter : l'inflation de janvier aux Etats-Unis a dépassé les attentes des analystes, pour s'ancrer à 7,5% sur un an contre 7,0% en décembre, ce qui correspond à un point haut depuis 1981 (cf. graphique). En excluant les éléments les plus volatils, comme l'énergie et l'alimentation, l'inflation reste élevée à 6%. Côté emploi, les inscriptions hebdomadaires au chômage sont ressorties meilleures que prévu, à 223 000 après 239 000 et contre 230 000 prévues. Enfin, sur le plan économique, l'enquête NFIB sur la confiance des dirigeants des petites entreprises, qui a été publiée la semaine dernière, a montré qu'une majorité d'entreprises (61%) ont augmenté substantiellement leurs prix de vente en janvier.

En Zone Euro, l'inflation est moins élevée (5,1% en janvier) et la boucle prix-salaire est moins patente. L'énergie est la principale cause de la hausse des prix, comme l'ont rappelé plusieurs membres du Conseil des gouverneurs de la BCE au cours des derniers jours.

OBLIGATIONS

Les taux à dix ans des obligations souveraines ont nettement augmenté après l'annonce des 7,5% d'inflation aux Etats-Unis. Le taux à 2 ans, davantage impacté par le changement de politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine, a pris +19 points de base la semaine dernière. Concernant les taux de la Fed, Goldman Sachs a indiqué s'attendre désormais à sept hausses de 25 points de base, contre cinq précédemment, et HSBC table sur un relèvement de 50 points de base en mars suivi de quatre hausses d'un quart de point pour le reste de l'année.

En Europe, Christine Lagarde temporise, en déclarant que relever précipitamment le taux directeur de la BCE ne permettrait pas d'enrayer la hausse record de l'inflation et aurait pour seul effet de nuire à l'économie.

11-févr. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '21
Eonia	-0,51	0,0	0,0
10 ans allemand	0,30	9,2	47,4
10 ans français	0,77	12,4	57,1
10 ans italien	1,95	20,7	78,1
10 ans espagnol	1,22	18,1	65,1
10 ans US	1,94	2,9	42,7

Sources : Groupama AM, Bloomberg.



Groupama
ASSET MANAGEMENT

L'écart s'est creusé la semaine dernière entre les indices actions européens et américains, en raison de l'impact potentiellement négatif de l'inflation sur les marges des entreprises américaines notamment.

Société Générale (+5,7% sur la semaine) a annoncé un produit net bancaire en forte croissance en 2021 à +16,7%. Sur le quatrième trimestre, la banque française affiche toujours une forte dynamique de croissance de ses revenus à +13,4% avec une contribution positive et équilibrée de l'ensemble des métiers.

11-févr. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Euro Stoxx 50	4 155	1,7%	-3,3%
CAC 40	7 012	0,9%	-2,0%
DAX	15 425	2,2%	-2,9%
S&P 500*	4 419	-1,8%	-7,3%
Topix*	1 963	1,7%	-1,5%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le dollar versus euro a fluctué dans une bande allant de 1,13€ à 1,14€. La volatilité risque d'être encore importante ces prochains mois, notamment en mars prochain à l'occasion des réunions de banques centrales (Fed et BCE).

Sur le marché du pétrole, les cours étaient orientés à la hausse, notamment en raisons des tensions en Ukraine. L'OPEP se montre optimiste dans son rapport mensuel concernant la reprise du transport aérien et a déclaré maintenir ses prévisions de croissance de la demande mondiale de brut en 2022 s'attendant à un rebond de 4,2 millions de baril par jour.

11-févr. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
EUR/USD	1,135	-0,9%	-0,2%
EUR/GBP	0,8370	-1,1%	-0,5%
EUR/JPY	130,95	-0,8%	0,0%

11-févr. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Pétrole (New-York)	93,1	0,9%	23,8%
Or	1858,8	2,8%	1,6%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITÉ DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
TESORUS MONETAIRE - A	-0,02%	-0,07	-0,20	-0,10	-0,66	-1,10	-1,44	-2,17
TESORUS PRUDENCE - A	-0,76%	-3,35	-4,88	-4,06	-4,18	-3,86	0,00	-0,76
TESORUS EQUILIBRE - A	-0,68%	-4,16	-5,52	-5,19	2,03	1,11	12,87	14,78
TESORUS SOLIDAIRE - A	0,50%	-1,38	-3,14	-2,85	8,15	8,98	22,15	22,85
TESORUS DYNAMIQUE - A	-0,47%	-5,13	-5,31	-6,32	6,60	14,66	30,35	33,30
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	1,07%	-7,66	-9,86	-11,34	13,60	43,72	71,89	
GROUPAMA SELECTION ISR CONVICTIONS - N	-0,75%	-4,58	-4,85	-5,73	3,92	6,89	21,47	24,94
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	-0,24%	-2,75	-3,58	-4,22	2,00	-5,80		
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	-0,03%	-2,53	-4,52	-4,22	-0,73	0,11		
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	-0,12%	-0,92	-1,31	-1,04	-1,73	-1,84	-1,33	-2,23
G FUND GLOBAL GREEN BONDS E1	-0,96%	-3,25	-5,18	-4,18	-7,08	-5,96		
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	-0,27%	-4,46	-6,02	-5,98	-1,43	2,38		
AMERI GAN-N	-1,03%	-5,52	-2,05	-6,13	20,89	29,69	61,62	73,24
G FUND EQUITY CONVICTIONS ISR-NC	1,13%	-4,45	-5,82	-5,81	11,22	13,73	42,15	45,00
G FUND - GLOBAL BONDS - NC	-0,61%	-2,36	-3,81	-3,34	-5,08	-3,68	1,62	0,68
G FUND-TR ACT ALL CAP EU-NCE	0,96%	-4,91	-5,66	-6,82	14,72	15,06	41,62	40,31
G FUND - WORLD VISION R - N	0,08%	-4,89	-1,89	-5,06	18,45	25,09	55,28	66,01
G FUND CREDIT EURO ISR-NC	-0,58%	-3,04	-4,29	-3,57	-5,09	-4,29	0,66	2,19

* YTD : depuis le début de l'année

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	→		●		Nous conservons une neutralité du pivot actions (actée le 04/02/22) dans un contexte de moindre visibilité et de volatilité accrue. En couverture de l'inflation, nous recherchons des segments décotés, moins exposés au risque de duration au détriment de la croissance. A cet effet, nous activons la prime de risque <i>Value</i> en Europe, en complément de la <i>Qualité</i> (caractérisée par des sociétés à plus fort pricing power). Par ailleurs, nous profitons du très fort retard des émergents pour les surpondérer et finançons cette position en passant souspondérés sur les Etats-Unis, fortement caractérisés par la prime de risque croissance.
	Europe Petites Capi	→		●		
	Europe Value	↗			●	
	Europe Qualité	→			●	
	MSCI Euro	→		●		
	Amérique du nord	↘	●			
	Etats-Unis Petites Capi	→		●		
	Etats-Unis S&P 500 Equal Weight*	→		●		
	Asie ex-Japon	→		●		
	Japon	→		●		
	Emergents	↗			●	
	Global Actions	→		●		
OBLIGATIONS	Zone Euro	→	●			Sur les taux, nous restons sous-sensibles en duration, dans un contexte de normalisation monétaire.
	Etats-Unis	→	●			
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●		Nous passons à la neutralité sur la Dette d'entreprise "Haut rendement" Euro (dette High Yield Euro, notations < BBB-), dans un contexte de moindre liquidité suite aux annonces de la BCE.
	Etats-Unis Investment Grade	→		●		
	Zone Euro Haut Rendement	↘		●		
	Etats -Unis Haut Rendement	→		●		
	Emergents devises dures	→		●		
	Emergents devises locales	→		●		
DEVICES	EUR/USD	→		●		A ce stade, pas de pari directionnel devises, dans un contexte de reprise de la volatilité sur les changes et d'interventionnisme des Banques Centrales / Etats
	EUR/JPY	→		●		

* L'indice S&P 500 Equal Weight est construit en pondérant chaque action constituant l'indice S&P 500 de façon équivalente et ce, quelle que soit sa capitalisation boursière. L'intérêt est de limiter l'exposition aux entreprises américaines dont la capitalisation est la plus élevée. La pondération sera en effet identique pour une grosse entreprise technologique par exemple comme pour une plus petite société du S&P 500.

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.