



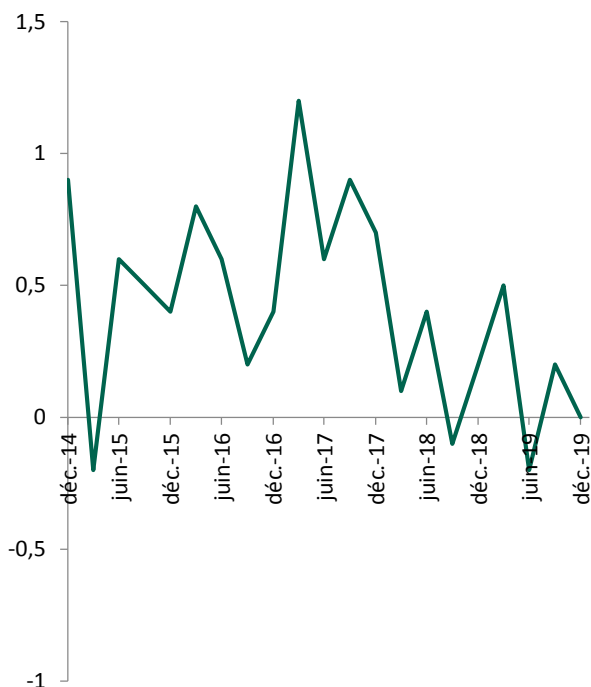
19 février 2020

Semaine du 10 au 14 février 2020

FLASH HEBDO

Allemagne : Croissance du PIB en glissement trimestriel

du 31/12/2014 au 31/12/2019



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Le **coronavirus** et ses impacts sur l'économie chinoise et mondiale continuent de cristalliser les craintes des investisseurs cette semaine.

Lors de ses deux jours d'allocation devant le Congrès américain, les 11 et 12 février, J. Powell, le Président de la **Réserve fédérale américaine (Fed)**, a prononcé à peu près les mêmes éléments de langage que lors du dernier comité monétaire de fin janvier : certaines incertitudes ont diminué, mais les risques sont toujours à la baisse. Avant le coronavirus, la réaction de la Fed était déjà asymétrique à la baisse : la question du resserrement ne se posait absolument pas, et un assouplissement monétaire était bien plus probable. Le coronavirus renforce le mode « assurantiel » de la banque centrale consistant à ne prendre aucun risque avec la croissance, et ce d'autant plus que les marges de manœuvre sont beaucoup plus limitées.

Les chiffres du **PIB de la zone Euro pour le dernier trimestre 2019**, publiés vendredi, montrent un léger ralentissement de la croissance. Le PIB de la zone n'a ainsi progressé que de 0,1% sur les 3 derniers mois de l'année alors qu'il avait progressé de 0,3% au 3^e trimestre. L'Allemagne échappe de nouveau de peu à la récession alors que son PIB affiche une stagnation sur le dernier trimestre (0,0%) contre 0,2% au 3^e trimestre 2019.

OBLIGATIONS

En Allemagne, la démission de la leader de la CDU et héritière désignée de Merkel ne devrait pas remettre en cause la coalition.

Nous retiendrons que la Banque Centrale Européenne (BCE) se tenait prête à baisser les taux en cas de nouvelle dégradation des données macroéconomiques lié ou non à l'impact du coronavirus.

Ce biais accommodant de la BCE a également été constaté du côté de la Réserve Fédérale Américaine avec le témoignage de son Président, M. Powell qui assure qu'il combattra agressivement la prochaine récession économique.

14-févr. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,45	-0,1	-0,7
10 ans allemand	-0,40	-1,5	-21,6
10 ans français	-0,16	-2,0	-27,4
10 ans italien	0,92	-2,2	-49,1
10 ans espagnol	0,29	1,1	-17,4
10 ans US	1,58	0,1	-33,3

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés clôturent la semaine dans le vert.

Les craintes sur le coronavirus commencent à s'atténuer puisque l'inquiétude liée à la hausse du nombre de décès est compensée par le ralentissement de la propagation de l'épidémie. De plus, il se murmure que la Banque populaire de Chine pourrait prendre de nouvelles mesures de soutien à l'économie, ce qui a contribué à la bonne orientation des marchés.

14-févr. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	3 841	1,1%	2,6%
CAC 40	6 069	0,7%	1,5%
DAX	13 744	1,7%	3,7%
S&P 500*	3 380	1,6%	4,6%
Topix*	1 703	-1,7%	-1,1%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'euro continue de s'effriter face aux autres grandes devises. Les chiffres moroses de croissance en zone euro et notamment en Allemagne ne plaident pas en faveur d'un euro fort. Surtout, la zone euro est sensible à la dynamique de ses exportations qui devraient s'afficher en berne dans un contexte économique plombé par le coronavirus.

Le prix du baril de pétrole rebondit quelque peu alors que le marché veut croire à une stabilisation du nombre de personnes atteintes par le coronavirus.

14-févr. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,0831	-1,1%	-3,4%
EUR/GBP	0,8301	-2,2%	-1,9%
EUR/JPY	118,95	-1,0%	-2,3%

14-févr. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	52,1	3,4%	-14,8%
Or	1584,1	0,9%	4,4%

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	-0,02%	-0,05	-0,13	-0,07	-0,36	-0,76	-1,09	-1,20
TESORUS PRUDENCE A	0,29%	0,99	1,20	1,12	3,92	2,57	3,31	3,39
TESORUS EQUILIBRE A	0,70%	2,08	4,03	2,98	11,26	10,72	13,81	17,41
TESORUS SOLIDAIRE A	0,68%	1,60	2,90	2,28	11,68	8,83	12,91	18,94
TESORUS DYNAMIQUE A	0,68%	2,02	5,70	3,39	12,89	10,31	16,25	21,19

* 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.



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 CLASSE D'ACTIFS						
Classe d'actifs	Var. 1 mois	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	Commentaires	
ACTIONS	Europe	→		●	Nous restons modérément surpondérés actions en continuant de privilégier le marché américain pour ses qualités de croissance visible et l'Europe, qui a plus de croissance potentielle.	
	Amérique du nord	→		●		
	Asie ex-Japon	→	●		Nous ne remettons pas en cause notre récente neutralité sur les actions émergentes, qui viennent de souffrir de la crise du coronavirus et de leur biais sectoriel "Matériaux de base". Nous pensons que le risque est maintenant plus asymétrique.	
	Japon	→	●			
	Emergents	→		●		
	Global Actions	→			●	
OBLIGATIONS	Zone Euro	→	●		Nous conservons la neutralité sur les obligations 10 ans américaines qui permettent d'amortir les chocs de volatilité.	
	Etats-Unis	→		●	Nous restons souspondérés sur les obligations 10 ans allemandes sur des niveaux de valorisation tendus et qui pourraient se déprécier si la situation se normalise.	
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	Aucun changement sur les obligations d'entreprises. Nous restons positifs sur la Dette d'entreprise de bonne qualité (catégorie Investment Grade, notations > BBB-) de la zone Euro et américaine en raison de la stabilité du couple rendement/risque.	
	Etats-Unis Investment Grade	→		●		
	Zone Euro Haut Rendement	→			●	Nous restons souspondérés sur la Dette émergente en devises dures et en devises locales en raison du risque de taux, du risque spécifique et de leur cherté relative. Nous notons toutefois que la Dette émergente n'a pas été impactée par la crise du coronavirus, bénéficiant de sa forte durée.
	Etats-Unis Haut Rendement	→		●		
	Emergents devises locales	→	●			A ce jour, nous lui préférons la Dette d'entreprise à Haut Rendement (catégorie High Yield, notations < BBB-) de la zone Euro, mais nous sommes sensibles à l'évolution de la classe d'actifs, les primes de risque ayant été particulièrement sensibles lors des journées de correction des actions.
	Emergents devises dures	→	●			
DEVISES	EUR/USD	→		●	Pas de changement sur la vue devises, pas de conviction sur des tendances directionnelles. Le yen reste un actif de couverture du risque extrême si nécessaire.	
	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.

