

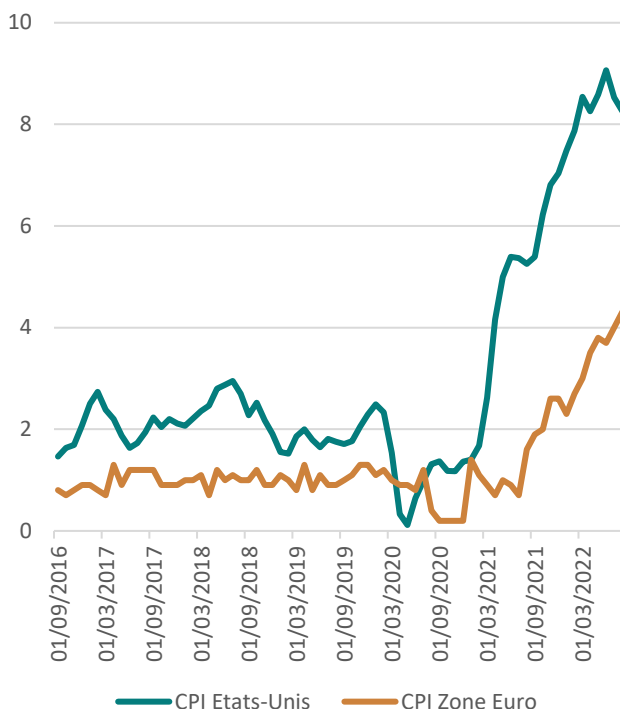


20 septembre 2022

Semaine du 9 au 16 septembre 2022

FLASH HEBDO

Evolution de l'inflation américaine et européenne (CPI YoY) depuis septembre 2016 à août 2022.



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Les marchés actions aux Etats-Unis tout comme en Europe ont été marqués par une chute généralisée la semaine dernière en raison d'une inflation plus forte qu'attendu qui ravive les craintes, déjà élevées, d'une remontée rapide des taux d'intérêts et d'une récession.

Attendue avec impatience, la publication de l'indice des prix à la consommation (IPC), qui mesure l'inflation aux Etats-Unis, a déçu les investisseurs. Stable en juillet, l'inflation repart à la hausse en août avec +0.1% sur un mois. Sa hausse s'établit à +8.3% sur un an tandis que les prévisions étaient sur +8,1%. En réaction, les marchés actions mondiaux ont fortement baissé. À une semaine du comité de politique monétaire de la Fed, les investisseurs s'attendent maintenant à une hausse située entre 75 et 100 points de base (pdb).

La hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires maintient l'inflation en Europe à des niveaux élevés (9,1% en glissement annuel en août). Luis de Guindos, vice-président de la BCE, a également accentué les craintes de hausse de taux rapides en déclarant que la banque centrale devait donner la priorité à la lutte contre l'inflation sur les préoccupations en matière de croissance.

Enfin, les avertissements de la Banque mondiale et du FMI sur le risque de rentrer en récession à partir de l'année prochaine ont fini de convaincre les investisseurs à se détourner de toute prise de risque la semaine dernière.

OBLIGATIONS

Bien qu'en hausse la semaine dernière, les rendements des obligations souveraines à dix ans se sont assez peu tendus malgré les chiffres très décevants de l'inflation américaine.

En Europe, l'inflation a fait bouger les rendements d'Etat de la zone euro qui ont rapidement remonté.

Aux Etats-Unis, les bons du trésor américain à 10 ans continuent de se maintenir à leur plus haut depuis juin en prévision de la réunion de la Fed. Les investisseurs s'inquiètent désormais de l'ancrage de l'inflation dans l'économie, notamment en raison de l'effet « boucle prix salaire ».

16-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '21
Eonia	-0,51	0,0	0,0
10 ans allemand	1,76	5,8	193,3
10 ans français	2,31	3,8	210,7
10 ans italien	4,03	1,4	286,0
10 ans espagnol	2,91	5,5	234,7
10 ans US	3,45	14,0	193,9

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les indices actions ont chuté suite à la publication de l'inflation américaine. Aux Etats-Unis comme en Europe, les marchés ont subi une aversion au risque généralisée dans un contexte d'incertitudes autour de la hausse des taux à venir et d'une possible entrée en récession.

Le géant américain FedEx, spécialisé dans la logistique et la livraison de colis et considéré comme un bon indicateur de la demande mondiale, a retiré jeudi dernier ses prévisions de résultats annuels en raison de la performance financière décevante au T1 2022. Cause principale : la faiblesse des volumes mondiaux qui a affecté ses bénéfices, ses revenus et donc sa croissance.

16-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Euro Stoxx 50	3 500	-2,0%	-18,6%
CAC 40	6 077	-2,2%	-15,0%
DAX	12 741	-2,7%	-19,8%
S&P 500*	3 873	-4,8%	-18,7%
Topix*	1 939	-1,4%	-2,7%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Sur le marché des changes, le dollar a profité de la perspective d'un renforcement des restrictions par la Fed et d'une probable entrée en récession l'année suivante (le dollar étant la monnaie refuge dans ce contexte). L'euro se maintient tant bien que mal à la parité grâce à un début de semaine favorable.

La crise énergétique se poursuit. Gazprom ayant fermé jusqu'à nouvel ordre NordStream1, l'amplification des livraisons promises par l'entreprise via d'autres gazoducs ne sera pas suffisante pour combler la demande. L'Allemagne qui subit de plein fouet ces pénuries se prépare à rentrer dans une récession hivernale.

16-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
EUR/USD	1,0016	-0,3%	-11,9%
EUR/GBP	0,8768	1,2%	4,2%
EUR/JPY	143,22	0,0%	9,4%

16-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '21
Pétrole (New-York)	85,1	-1,9%	13,2%
Or	1675,1	-2,4%	-8,4%

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	-0,01%	-0,02	-0,09	-0,45	-0,65	-1,21	-1,64	-2,35
TESORUS PRUDENCE - A	-0,47%	-4,53	0,42	-12,72	-13,28	-10,96	-11,88	-10,55
TESORUS EQUILIBRE - A	-1,14%	-5,23	2,00	-13,54	-12,05	-1,01	-4,14	2,01
TESORUS SOLIDAIRE - A	0,15%	-3,81	0,22	-12,05	-10,17	4,22	2,63	4,06
TESORUS DYNAMIQUE - A	-1,88%	-6,15	3,19	-11,39	-7,06	12,54	15,41	20,45
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	-6,20%	-9,89	6,44	-15,74	-12,16	35,32	51,10	
GROUPAMA SELECTION ISR CONVICTIONS N	-2,24%	-6,32	3,28	-12,96	-10,09	2,30	4,45	15,47
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	-0,57%	-1,34	0,33	-7,66	-5,73	-0,54	-5,28	
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	-1,27%	-2,86	2,20	-10,19	-9,71	-4,27		
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	-0,39%	-1,85	-0,22	-4,96	-5,43	-5,19	-5,90	-6,49
G FUND GLOBAL GREEN BONDS - E1	-0,41%	-5,29	-0,83	-15,97	-17,39	-18,44		
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	-1,69%	-6,16	-0,26	-15,24	-15,13	-7,42		
AMERI-GAN - N	-4,67%	-8,40	8,86	-6,89	4,07	38,73	44,72	81,34
G FUND EQUITY CONVICTIONS ISR - NC	-2,36%	-8,15	1,44	-20,59	-18,65	2,39	5,97	10,24
G FUND - GLOBAL BONDS - NC	-0,47%	-3,72	-0,69	-12,49	-13,66	-13,95	-12,18	-9,87
G FUND - TOTAL RETURN ALL CAP EUROPE - NC	-3,00%	-7,31	3,58	-17,16	-13,30	9,83	12,88	20,53
G FUND - WORLD VISION R - N	-3,98%	-7,91	5,92	-8,09	0,26	33,09	34,65	63,01
G FUND CREDIT EURO ISR - NC	-0,68%	-4,71	-0,04	-13,11	-14,27	-12,89	-13,34	-9,52

* 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	Global Actions	→	●		
	Europe	↗	●		
	zone EMU	→	●		
	zone ex-EMU	↗			●
	Europe Qualité	→			●
	Europe Value	→			●
	Amérique du nord	↗	●		
	Etats-Unis	↗	●		
	Etats-Unis Petites Caps	→		●	
	Etats-Unis Qualité vs. Value	→		●	
	Canada	↘		●	
	Asie - Pacifique	↘	●		
	Asie ex-Japon	↘	●		
Japon	→		●		
Emergents	→		●		
OBLIGATIONS	Global Obligations	↗	●		
	Zone Euro	↗		●	
	Etats-Unis	↗		●	
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	↗		●	
	Etats-Unis Investment Grade	→		●	
	Zone Euro Haut Rendement	→		●	
	Etats -Unis Haut Rendement	→		●	
	Emergents devises dures	→		●	
	Emergents devises locales	→		●	
	DEVICES	EURUSD	→		●
EURJPY		→		●	

Sur le pivot actions, nous maintenons notre **positionnement à la sous-pondération**, réaffirmant notre vision prudente dans un environnement contrasté et volatile.

Sur le **plan géographique**, nous réduisons notre exposition au Canada face aux perspectives de ralentissement économique et au basculement vers des facteurs inflationnistes de moyen-/long-termes. Les facteurs inflationnistes de "court-terme" se sont en effet atténués : le prix du pétrole et des matières premières industrielles a baissé au cours de l'été, et surtout, les goulets d'étranglements se sont détendus.

Nous relevons par ailleurs notre exposition aux Etats-Unis suite à la forte baisse du marché américain après la publication des chiffres d'inflation (CPI). La zone bénéficie d'une plus grande indépendance énergétique et est en avance dans sa lutte contre l'inflation.

Enfin, nous maintenons notre préférence pour la zone Europe ex-EMU au détriment de la zone EMU.

En termes de **styles de gestion**, dans ce contexte tiré par les tensions inflationnistes, les politiques plus restrictives des banques centrales et les craintes de récession, nous maintenons nos préférences pour les styles Value et Qualité.

Sur le pivot taux, nous **repassons à la quasi-neutralité** suite à la forte hausse des taux après la publication des chiffres d'inflation et face à un environnement de marché qui reste très contrasté et volatile.

Nous initions une **position sur la dette d'entreprises Euro Investment Grade** toutes maturités en raison de l'attractivité des primes de crédit.

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.