

Conflit russo-ukrainien : conséquences sur les flux à l'actif et au passif - 08 mars 2022

Le conflit en Ukraine provoque d'importantes conséquences sur les flux de marché. Au sein des fonds de Groupama Asset Management, certaines tendances se sont dégagées à travers les récents mouvements de rachats & souscriptions. Ces éléments sont aussi pour nous des aides à la décision pour élaborer nos positionnements.

FLUX DE CAPITAUX

Actions

La dynamique des flux nous montre que les investisseurs - et en particulier la communauté « Hedge Funds » - a montré des signes de capitulation dans cette séquence de baisses des marchés actions des pays développés.

Le positionnement des investisseurs est donc en cours d'ajustement avec :

- des fonds systématiques qui repassent vendeurs sur les actions
- une communauté de fonds de pension qui continue de couvrir leurs expositions en titres vifs via des instruments dérivés Futures dans un environnement de liquidité très détérioré, ce qui nous rappelle les conditions observées en mars 2020.
- une communauté « Retail », main forte des 2 dernières années qui a complètement disparu.

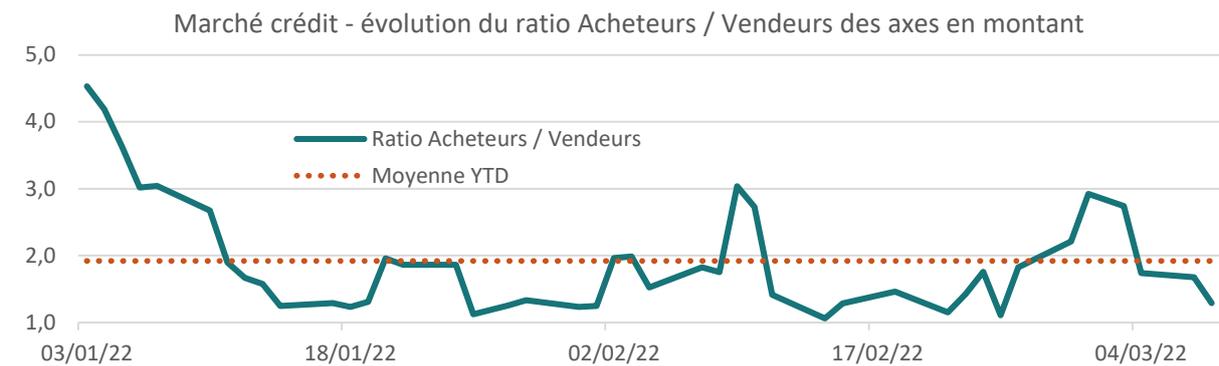
Si nous regardons dans le détail les actions en Europe, nous observons que la séance du vendredi 4 mars – avec une baisse de plus de 4% des indices – s'est déroulée avec une hausse de 60% des volumes par rapport à la moyenne sur 20 jours. Cette hausse d'activité était globalement en ligne avec ce que nous avons pu observer durant la semaine alors que les fourchettes offre / demande sur les valeurs de l'Euro Stoxx 50 s'écartaient de 23% avec une dégradation de la liquidité dans les carnets d'ordre d'environ 40% (par rapport à la moyenne 20 jours).

En synthèse plus de volumes, moins de liquidité dans les carnets et des fourchettes plus larges.

Obligations

Dans le monde obligataire, paradoxalement, de façon opportuniste, nous retrouvons un peu d'intérêt acheteur de la part des investisseurs en privilégiant les papiers très bien notés (notation A).

Un bon indicateur de la liquidité du marché est le ratio des axes Acheteurs / Vendeurs que nous recevons de nos 40 contreparties sur le marché crédit. La situation s'est dégradée à nouveau depuis le 4 mars, le ratio repassant sous sa moyenne 2022 :



Source : Groupama Asset Management. Données au 8 mars 2022.

MOUVEMENTS SUR LES PASSIFS DE NOS FONDS

Dans ce début d'année chahuté, nous observons les tendances suivantes chez nos investisseurs :

- Monétaire : redéploiement d'une partie des stocks importants de monétaire constitués fin 2021, parfois dans le cadre de cycles financiers ou de déploiement de projets, mais souvent dans le cadre de prises d'opportunités sur les marchés de taux notamment.
- Obligations : prises de positions ou renforcements sur des stratégies obligataires à court terme de type Groupama Ultra Short Term Bonds ou Groupama Crédit Euro Court Terme ou encore sur des solutions *absolute return* à faible volatilité de type G Fund Alpha Fixed Income. Les obligations convertibles, dont la classe d'actifs avait déçu en 2021, ont fait l'objet d'allègements en tout début d'année.
- Actions : allègements sur des stratégies orientées *Croissance* en janvier et février en relation avec le fort rallye *Value* de la période. Ces mouvements se sont complètement arrêtés depuis le début de la guerre en Ukraine.

D'un point de vue de segmentation de clients, les réajustements de début d'année ont été réalisés par une clientèle de type allocataires (Institutionnels, Distributeurs wholesale). Du côté des clients « Retail », les mouvements étaient minimes en début d'année mais les sorties semblent s'accélérer avec la baisse des marchés.

POSITIONNEMENT DE NOS FONDS

Face aux récents évènements, il ne nous reste malheureusement que peu de certitudes financières :

- L'inflation va être forte ;
- La volatilité va rester présente sur les marchés ;
- Il faut se préparer à toutes les éventualités concernant la suite du conflit et les implications financières. Que ce soit une attaque élargie des troupes russes (Moldavie ? pays de l'OTAN ?) ou que ce soit une résolution du conflit à court terme (avec, par exemple, l'entrée en jeu de la Chine qui se poserait en médiateur).

Finalement, il est très hasardeux de se positionner à l'heure actuelle concernant les expositions aux grands agrégats (actions / taux) :

- Notre positionnement reste donc proche de la neutralité sur les taux et les actions de manière générale dans les fonds « Multi Asset »
- Expositions globalement neutres dans les fonds actions et obligataires.
- Le positionnement est par ailleurs plutôt conservateur sur les titres en direct puisque nous ne détenons pas à ce jour de titres russes ou quasi-russes. Nous conservons néanmoins en portefeuille des entreprises ayant une activité en Russie / Ukraine ou ayant des débouchés dans ces pays (de type Société Générale, Total ou Engie) considérant que, même si les impacts pourraient être significatifs en cas de scénario de durcissement du conflit, ces entreprises restent viables à court comme à moyen terme.

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'OPC. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.com.

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.

Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com