



18 mars 2020

Semaine du 9 au 13 mars 2020

FLASH HEBDO

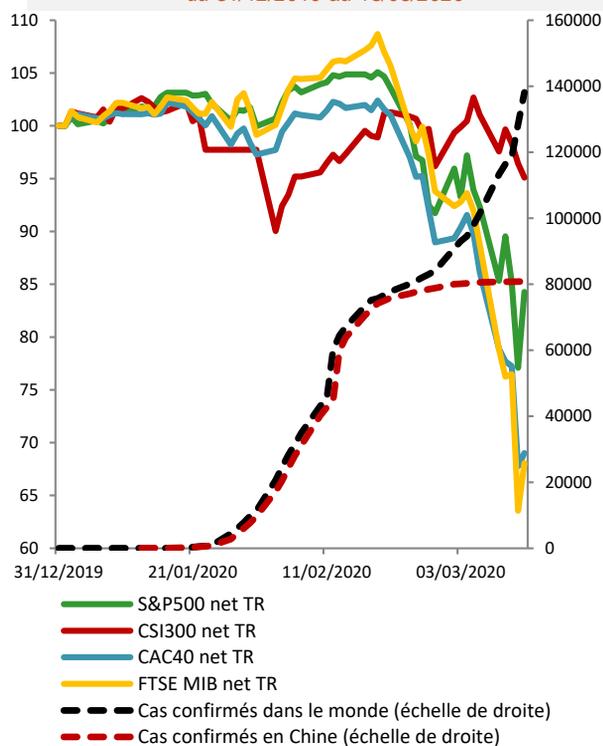
MACRO

L'épidémie de coronavirus nous a conduit à avancer à cette année la récession que nous n'attendions que pour 2021, et à la considérer comme globale. L'économie chinoise s'est contractée au 1^{er} trimestre et les pays développés devraient entrer en récession aux deuxième et troisième trimestres de cette année. Les mesures de confinement auront un impact très sensible à la fois sur les entreprises (industrielles et de service) ainsi que sur les ménages. C'est pourquoi, nous nous attendons à des données économiques au printemps qui confirmeront cette récession globale. Pour autant, un redémarrage sensible de l'activité est attendu une fois l'épidémie stabilisée.

Les autorités monétaires et budgétaires se sont montrées très pragmatiques et ont réagi avec des mesures ciblées visant à rétablir la confiance. D'abord, les grandes banques centrales ont pris des mesures préventives considérables face au risque d'assèchement de la liquidité dans le système financier. Ensuite, elles ont assoupli leurs conditions monétaires : près de 20 banques centrales ont baissé leurs taux d'intérêts ces 15 derniers jours. Enfin, à l'instar de la Banque Centrale Européenne (BCE), elles ont opté pour des mesures destinées à protéger les marchés du crédit.

Au-delà des réponses à la crise sanitaire, de nombreux pays ont annoncé un soutien budgétaire massif visant principalement à limiter les pertes de main d'œuvre et les défauts de paiements.

Evolutions des principaux indices actions et des cas de coronavirus du 31/12/2019 au 13/03/2020



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

OBLIGATIONS

Les mesures de confinement se sont multipliées la semaine passée, notamment en Europe. L'Italie et l'Espagne sont désormais les deux pays les plus touchés de la zone euro. Leurs taux se sont ainsi nettement tendus.

Même les taux des pays cœur de la zone euro (Allemagne, France), d'ordinaire valeurs refuges, sont partis à la hausse. D'une part, la baisse avait été particulièrement forte la semaine d'avant. D'autre part, la Banque Centrale Européenne (BCE) n'a pas baissé ses taux directeurs jeudi dernier. Enfin, d'importantes mesures de relance par les gouvernements sont attendues, ce qui pénalisera la trajectoire des dettes publiques, fragilisant in fine le niveau des taux.

13-mars Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,46	0,0	-1,0
10 ans allemand	-0,54	16,6	-35,9
10 ans français	0,02	36,1	-10,0
10 ans italien	1,79	71,2	37,3
10 ans espagnol	0,62	40,8	15,4
10 ans US	0,96	19,8	-95,7

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Lundi, le marché s'écroulait après la décision de l'Arabie saoudite d'augmenter sa production de pétrole. Les annonces en faveur de mesures budgétaires pour lutter contre l'impact du coronavirus ont pu rassurer un certain temps, mais il reste beaucoup de facteurs d'inquiétudes.

Les annonces de D. Trump (suspension des voyages en provenances de l'Union européenne) et de l'OMS indiquant que l'épidémie était passée au stade de pandémie ont fait lourdement chuter les marchés. Le jeudi 12 mars restera une journée noire et historique pour le CAC 40.

13-mars Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	2 586	-20,0%	-31,0%
CAC 40	4 118	-19,9%	-31,1%
DAX	9 232	-20,0%	-30,3%
S&P 500*	2 711	-8,8%	-16,1%
Topix*	1 262	-14,3%	-26,7%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

C'est le dollar qui a été la devise refuge la semaine passée. La hausse des taux des Bons du Trésor américain a également contribué à cette attractivité.

Le prix du pétrole a sévèrement corrigé la semaine dernière. L'Arabie Saoudite s'est engagé dans un bras de fer avec la Russie qui ne souhaite pas pour le moment faire d'effort pour juguler l'offre pétrolière.

L'or, traditionnellement valeur refuge, a souffert également : de nombreux investisseurs pour couvrir leurs pertes sur d'autres actifs ont vendu de l'or qui reste un instrument très liquide quel que soit l'environnement de marché.

13-mars Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,1107	-1,6%	-0,9%
EUR/GBP	0,9034	4,5%	6,8%
EUR/JPY	119,46	0,3%	-1,9%

13-mars Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	31,7	-23,1%	-48,0%
Or	1529,8	-8,6%	0,8%

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%	-0,04	-0,12	-0,10	-0,38	-0,79	-1,12	-1,24
TESORUS PRUDENCE A	-3,63%	-5,05	-3,99	-4,02	-1,74	-3,34	-1,82	-3,79
TESORUS EQUILIBRE A	-13,05%	-19,00	-16,10	-16,55	-10,74	-12,61	-7,91	-9,88
TESORUS SOLIDAIRE A	-13,75%	-19,68	-17,15	-17,76	-12,08	-13,94	-10,55	-8,79
TESORUS DYNAMIQUE A	-15,54%	-22,94	-19,24	-20,21	-13,81	-17,57	-11,40	-9,49

* 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 CLASSE D'ACTIFS

	Classe d'actifs	Var. 1 mois	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	Commentaires
ACTIONS	Europe	↘		●		Nous ramenons toutes les expositions géographiques à la neutralité et en l'absence de visibilité, nous favorisons la croissance de qualité au détriment des segments les plus cycliques qui devraient continuer de souffrir en l'absence d'apaisement de la crise sanitaire et du choc pétrolier.
	Amérique du nord	↘		●		
	Asie ex-Japon	↗		●		
	Japon	↗		●		
	Emergents	→		●		
	Global Actions	↘		●		
OBLIGATIONS	Zone Euro	↗		●		Après les excès de valorisation suite à la correction des actions, nous avons constaté un dégonflement des prix sur la journée du 12 mars. Nous ne prenons plus de risque relatif sur le niveau des taux dans un contexte d'extrême volatilité.
	Etats-Unis	→		●		
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	↘		●		Les valorisations sur la dette privée se sont nettement dégonflées (notamment aux Etats-Unis) et constitueront un portage intéressant quand nous réalouerons les portefeuilles dans un contexte d'accalmie et de retour de la liquidité. Sur la Dette Emergente, nous émettons un message de prudence en raison de la montée du risque idiosyncratique et du choc pétrolier.
	Etats-Unis Investment Grade	↘		●		
	Zone Euro Haut Rendement	↘		●		
	Etats -Unis Haut Rendement	→		●		
	Emergents devises locales	→	●			
	Emergents devises dures	→	●			
DEVISES	EUR/USD	→		●		Pas de changement sur la vue devises.
	EUR/JPY	→		●		Le yen a joué son rôle d'actif de couverture dans la crise.

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.

