



20 novembre 2019

Semaine du 11 au 15 novembre 2019

FLASH HEBDO

Croissance du PIB allemand par trimestre

du 30/09/2014 au 30/09/2019



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Lors de son intervention devant le Congrès mercredi, **J. Powell**, le Président de la **Réserve Fédérale américaine** est resté confiant sur le cycle mais reconnaît que l'environnement est caractérisé par une croissance faible, une inflation contenue et des taux d'intérêt plus bas. Il a par ailleurs insisté sur la dichotomie entre les ménages et les entreprises. S'il est resté confiant sur les déterminants de la consommation, grâce notamment à la résilience du marché de l'emploi, il est resté très prudent sur l'investissement en raison du contexte international et d'un endettement des entreprises « historiquement élevé ». Enfin, il a rappelé que les 3 baisses de taux en 2019 relevaient d'une stratégie d'adaptation aux risques baissiers et qu'il faudrait une évolution « significative » de l'environnement pour envisager désormais un mouvement sur les taux directeurs.

Le **PIB allemand**, publié jeudi, a augmenté de 0,1% (en glissement trimestriel) au 3^e trimestre, dépassant ainsi les attentes d'une légère contraction. La croissance est faible mais reste en zone d'expansion, ce qui signifie que l'Allemagne a évité la fameuse « récession technique ». Les détails montrent que la croissance allemande au 3^e trimestre a été principalement soutenue par les dépenses des ménages et dans une moindre mesure, les dépenses publiques. Une agréable surprise vient de la contribution positive de commerce extérieur. L'économie allemande se montre finalement assez résiliente face à la récession que subit l'industrie depuis plus d'un an.

OBLIGATIONS

Les obligations souveraines ont été prisées la semaine dernière sur fonds des habituelles incertitudes sur l'issue des négociations commerciales US-Chine. Les données macroéconomiques ont pourtant été publiées au pire dans les crous.

Les obligations périphériques ont quant à elle souffert quelque peu des risques politiques dans leur pays.

15-nov. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '18
Eonia	-0,46	-0,1	-10,0
10 ans allemand	-0,33	-7,1	-57,6
10 ans français	-0,02	-4,3	-73,0
10 ans italien	1,23	4,0	-150,9
10 ans espagnol	0,44	5,2	-97,6
10 ans US	1,83	-11,1	-85,3

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés clôturent la semaine dans le vert.

La "tele novela" sur l'accord commercial entre Chine et Etats-Unis s'est poursuivie. Les investisseurs sont finalement restés sur leur faim alors que Donald Trump n'a fait aucune annonce décisive lors de son discours à l'Economic Club de New York. Vendredi, il a suffi que Larry Kudlow, le principal conseiller économique de la Maison blanche, affirme une énième fois que les deux parties étaient proches d'un accord pour que les actions repartent à la hausse.

15-nov. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Euro Stoxx 50	3 712	0,3%	23,7%
CAC 40	5 939	0,8%	25,5%
DAX	13 242	0,1%	25,4%
S&P 500*	3 120	0,9%	24,5%
Topix*	1 697	-0,4%	13,6%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les sondages sur les élections législatives britanniques donnent aux Conservateurs, le parti du Premier Ministre Johnson, une large avance. Cela donne des motifs d'espoir pour une ratification de l'accord sur le Brexit.

Le prix du baril de pétrole a finalement fini en hausse la semaine dernière. La décision du Président iranien Rohani de monter les prix de l'essence provoqué de vives protestations dans le pays.

15-nov. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
EUR/USD	1,1051	0,3%	-3,6%
EUR/GBP	0,8567	-0,7%	-4,7%
EUR/JPY	120,21	-0,1%	-4,5%

15-nov. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '18
Pétrole (New-York)	57,7	0,8%	27,1%
Or	1468,2	0,6%	14,5%

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%	-0,05	-0,11	-0,24	-0,29	-0,74	-1,02	-1,08
TESORUS PRUDENCE A	0,00%	-0,04	0,00	4,02	2,82	0,67	2,90	5,15
TESORUS EQUILIBRE A	0,00%	1,25	2,48	13,24	7,16	4,96	13,29	21,22
TESORUS SOLIDAIRE A	-0,25%	2,04	4,68	13,09	8,19	2,70	15,22	24,46
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,10%	2,64	3,80	14,74	6,81	2,99	16,45	27,63

* 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 CLASSE D'ACTIFS					
Classe d'actifs	Var. 1 mois	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	Commentaires
ACTIONS	Europe	↗		●	<p>Nous restons à la neutralité sur les actions mais nous privilégions désormais l'Europe aux Etats-Unis.</p> <p>En effet, la levée temporaire d'un "hard Brexit", la décote de la zone et sa sensibilité au cycle pourraient lui être favorables dans un contexte de moindre défiance des investisseurs quant à la probabilité d'une récession.</p> <p>Dans ce cadre, nous sortons des actions "Qualité" européennes pour nous repositionner sur tout le spectre du marché européen.</p>
	Amérique du nord	↘		●	
	Asie ex-Japon	→		●	
	Japon	→	●		
	Emergents	→	●		
	Global Actions	→		●	
OBLIGATIONS	Zone Euro	→		●	<p>Après l'observation d'un mouvement de tension rapide sur les taux "core", en parallèle à la hausse des marchés actions, les obligations pourraient avoir retrouvé leur caractère diversifiant.</p> <p>Nous ne prenons pas d'engagement directionnel sur les taux nominaux.</p>
	Etat-Unis	→		●	
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	<p>Pas de changement sur le crédit : nous restons positifs sur le crédit Euro de bonne qualité (<i>Investment grade</i>, notations >BBB-), soutenu par les achats de la Banque Centrale Européenne ainsi que le crédit américain de bonne qualité (<i>Investment grade</i>, notations >BBB-).</p> <p>Ce positionnement nous permet de garder de la duration en face de notre risque actions.</p> <p>Dans une période de moindre liquidité, nous n'allons pas chercher de diversification sur le crédit à haut rendement (<i>High Yield</i>, notation <BBB-) et la Dette Emergente. L'écart de rendement de cette dernière s'est actuellement assez resserré.</p>
	Etats-Unis Investment Grade	→		●	
	Zone Euro Haut Rendement	→		●	
	Etats -Unis Haut Rendement	→		●	
	Emergents devises locales	→		●	
	Emergents devises dures	→		●	
DEVISES	EUR/USD	→		●	<p>Nous sommes neutres sur le Dollar et le Yen.</p> <p>Nous pensons que le Yen en couverture du risque extrême n'est plus nécessaire; ce risque ayant diminué dernièrement.</p>
	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.

