



17 février 2021

Semaine du 8 au 12 février 2021

FLASH HEBDO

MACRO

La mise en place progressive de la vaccination et les nouvelles impulsions budgétaires (plan Biden aux États-Unis) sont autant d'éléments qui soutiennent les marchés.

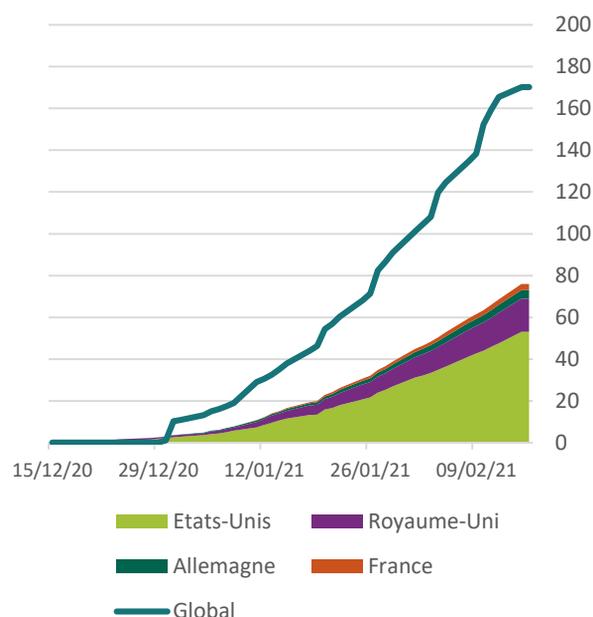
Le rythme des vaccinations continue en effet d'accélérer à travers le globe (voir graphique ci-contre). Au fur et à mesure de la mise en place de la vaccination, le risque deviendra de moins en moins sanitaire, et de plus en plus politique. D'ailleurs, le risque social est désormais davantage pondéré dans les décisions de restrictions sanitaires. Face à la menace sociale, la « dominance de la politique budgétaire » se renforcera.

Concernant les impulsions budgétaires, elles sont très puissantes. Le plan d'urgence de 1900 milliards de dollars représente 8.6% du PIB. Il s'ajoute à l'impulsion budgétaire de l'année dernière de 6.6% du PIB et au plan complémentaire en cours de 3.4% du PIB.

Si on ajoute la perspective du plan infrastructure (le projet électoral prévoyait 2400 milliards de dollars étalés sur 4 ans), la politique économique de J. Biden évoque un « Moment de type New Deal ».

Evolution du nombre de personnes vaccinées

Nombre cumulé de patients vaccinés contre le covid-19 (en millions)



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

OBLIGATIONS

Les impulsions budgétaires exceptionnelles dans leur montant et survenant dans un contexte de retard de l'offre par rapport à la demande, suggèrent que le risque sur l'inflation est à la hausse.

Dès lors, la question du resserrement monétaire va se poser prochainement pour la Réserve Fédérale américaine.

Dans ce contexte, les taux ont tendance à monter depuis le début de l'année. Notons cependant la bonne tenue des taux italiens grâce à la nomination de Draghi à la tête du gouvernement italien, ce qui rassure les marchés.

12-févr.	Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
			Semaine	Depuis fin '20
	Eonia	-0,48	0,1	1,9
	10 ans allemand	-0,43	2,0	14,1
	10 ans français	-0,20	3,1	14,0
	10 ans italien	0,48	-5,6	-6,5
	10 ans espagnol	0,16	3,4	11,1
	10 ans US	1,21	4,5	29,5

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les marchés actions ont clôturé la semaine dans le vert.

Les résultats trimestriels meilleurs qu'attendu de nombres d'entreprises renforcent la confiance des investisseurs. D'autant que la nouvelle secrétaire au Trésor, Janet Yellen, a affirmé, au cours d'un entretien accordé à CNN que le plan de relance de 1900 milliards de dollars pourrait permettre à l'économie américaine de retrouver le plein emploi dès 2022 s'il était adopté.

12-févr. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '20
Euro Stoxx 50	3 696	1,1%	4,0%
CAC 40	5 704	0,8%	2,7%
DAX	14 050	0,0%	2,4%
S&P 500*	3 935	1,2%	4,8%
Topix*	1 934	2,3%	7,2%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Malgré la contagiosité de certains variants, le nombre de cas positifs au covid-19 recule en Europe, permettant à la monnaie unique de se renforcer légèrement face au dollar. La campagne vaccinale est plus avancée au Royaume-Uni aidant à la vigueur de la livre sterling.

Le rebond de la demande de pétrole est plus rapide que celui de l'offre qui n'augmenterait que très progressivement selon les termes du dernier accord de l'OPEP+.

Le marché du pétrole est actuellement en « excès de demande » justifiant la tendance haussière du baril.

12-févr. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '20
EUR/USD	1,212	0,6%	-0,8%
EUR/GBP	0,8750	-0,2%	-2,1%
EUR/JPY	127,16	0,2%	0,8%

12-févr. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '20
Pétrole (New-York)	59,5	4,6%	22,6%
Or	1824,2	0,6%	-3,9%

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	-0,14	-0,06	-0,44	-0,79	-1,18	-1,62
TESORUS PRUDENCE A	0,21%	0,29	1,54	0,53	0,37	4,40	2,86	5,99
TESORUS EQUILIBRE A	0,75%	1,21	5,35	2,24	-0,86	10,65	10,07	25,61
TESORUS SOLIDAIRE A	0,49%	1,21	4,54	2,12	0,68	12,78	9,47	28,90
TESORUS DYNAMIQUE A	1,23%	2,19	8,72	4,25	7,45	22,29	19,17	46,52
G FUND - WORLD R EVOLUTIONS - NC	2,10%	7,56	18,02	11,39	27,34	51,34		
GROUPAMA CONVICTIONS N	0,48%	1,85	5,23	3,02	2,66	16,60	20,03	37,34
GROUPAMA SELECTION PROTECT 85 - E1	0,28%	0,83	1,58	0,95	-7,83			
GROUPAMA SELECTION MULTISTRATEGIES - E1	0,16%	0,67	2,15	1,05	0,85			
GROUPAMA CREDIT EURO CT-N	0,01%	0,03	0,06	0,00	-0,14	0,38	-0,82	0,85
G FUND GLOBAL GREEN BONDS E1	-0,22%	-0,52	-0,70	-1,16	1,03			
G FUND FUTURE FOR GENERATIONS - E1	-0,06%	0,39	2,78	1,10	3,72			
AMERI GAN-N	0,73%	3,86	10,22	7,10	6,94	33,03	45,51	91,66
G FUND EQUITY CONVICTIONS ISR-NC	0,81%	1,41	6,68	3,29	2,20	27,57	20,38	55,12
G FUND-GLOBAL BOND-NC	-0,11%	-0,24	-0,13	-0,85	1,38	6,92	5,82	6,08
G FUND-TR ACT ALL CAP EU-NCE	1,20%	1,83	6,08	3,67	0,53	23,68	24,45	43,21
G FUND - WORLD VISION R - N	0,88%	3,37	10,46	6,48	5,40	30,05	37,14	88,71
G FUND CREDIT EURO ISR-NC	-0,01%	-0,02	0,45	-0,14	0,74	5,96	5,91	11,74

* 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 CLASSES D'ACTIFS

Classe d'actifs	Var. 1 mois	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	Commentaires	
ACTIONS	Europe	→		●	Nous actons d'une surpondération sur les actions dans un contexte de reprise cyclique. Nous restons ainsi positionnés sur les petites et moyennes capitalisations et les valeurs décotées en Europe. Nous allégeons en revanche l'indice Russell 2000 qui couvre les petites et moyennes entreprises des Etats-Unis après une forte performance depuis le début de l'année, tirée par les flux spéculatifs, notamment de la part des investisseurs particuliers. Nous surpondérons les marchés émergents que nous jugeons attractifs. Les valeurs technologiques et les matières premières sont les principaux vecteurs des progressions bénéficiaires sur ce marché.	
	Amérique du nord	→		●		
	Asie ex-Japon	→		●		
	Japon	→		●		
	Emergents	↗				●
	Global Actions	↗				●
OBLIGATIONS	Zone Euro	→		●	Nous restons neutres en duration mais couvrons le risque inflationniste aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe en arbitrant des obligations à taux nominale vers des obligations indexées sur l'inflation.	
	Etats-Unis	→		●		
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	Nous restons positionnés de façon mesurée sur le High Yield (notations < BBB-) qui nous permet de capter du rendement dans un contexte de reprise mais nous sommes conscients des valorisations tendues et souhaitons limiter le risque de duration. Nous maintenons notre surpondération sur la Dette Emergente en devises locales dont le segment des devises devrait profiter d'un effet rattrapage dans un contexte de reprise des matières premières et de taux réels américains négatifs.	
	Etats-Unis Investment Grade	→		●		
	Zone Euro Haut Rendement	→				●
	Etats -Unis Haut Rendement	→				●
	Emergents devises dures	→		●		
	Emergents devises locales	↗				●
DEVISES	EUR/USD	→		●	A ce stade, pas de choix directionnel sur les devises.	
	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.