



22 avril 2020

Semaine du 13 au 17 avril 2020

FLASH HEBDO

Evolution du taux 10 ans italien
du 31/12/2019 au 17/03/2020



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

Cette semaine, le monde est entré dans une 2e phase, à savoir la gestion de la sortie du confinement. En parallèle, Etats et Banques Centrales continuent d'organiser la riposte pour limiter les impacts économiques de l'épidémie et du confinement et maintenir des conditions financières favorables.

Jeudi 16, c'est D. Trump qui a annoncé son plan pour le déconfinement de l'Amérique « *Opening up America Again* » qui s'appuiera pour chaque Etat sur des critères précis permettant notamment d'évaluer l'amélioration de la situation sanitaire. D. Trump est sous pression pour relancer l'économie à l'approche des élections alors que des millions d'américains ont déjà perdu leur emploi. Sur les 5 dernières semaines, ce sont en effet environ 26 millions de personnes qui se sont inscrites à l'assurance chômage aux Etats-Unis.

En Europe, l'amélioration sanitaire ouvre également la voie à un déconfinement progressif dans certaines zones (Autriche, Danemark,..). Pour autant, la levée de restrictions en Europe devrait se faire de manière très progressive, limitant la capacité de rebond de l'économie européenne et obligeant les Etats à « rallonger » leur soutien budgétaire. Dans ce contexte, la question du financement de la dette reste au cœur des préoccupations des investisseurs, notamment pour les pays les plus fragiles comme l'Italie. Les taux des pays périphériques sont sous pression (cf. graphique : taux 10 ans italien).

OBLIGATIONS

Le ton était plutôt à l'aversion pour le risque sur l'obligataire : les dettes des pays cœur de la zone euro (Allemagne, France) se sont bien comportées avec des taux plus bas, tandis que les dettes des pays périphériques ont souffert avec des taux à la hausse.

Les inquiétudes ont été alimentées par une série de chiffres difficiles aux Etats-Unis et le début des publications des résultats d'entreprise sur le premier trimestre qui intègrent le début des confinements.

Sur le plan politique, les marchés ont fait grise mine quand M. Conte, le Premier Ministre italien, a expliqué qu'il ne signerait pas l'accord esquissé par l'Eurogroup tant qu'un fonds de relance ne serait pas intégré.

17-av. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,45	0,2	-0,3
10 ans allemand	-0,47	-12,5	-28,7
10 ans français	0,03	-7,5	-8,6
10 ans italien	1,79	20,2	38,1
10 ans espagnol	0,82	3,4	34,8
10 ans US	0,64	-7,7	-127,6

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

La semaine est resté volatile. D'abord encouragés par la perspective d'un déconfinement prochain, les marchés sont ensuite restés plus fébriles, surtout en Europe puisque de nombreuses incertitudes demeurent quant au redémarrage de l'activité économique. De plus, plusieurs indicateurs économiques sont venus confirmer que cette crise sanitaire a de lourdes conséquences sur l'économie.

Outre-Atlantique, les marchés se sont davantage concentrés sur les bonnes nouvelles, comme la perspective d'une réouverture prochaine de l'économie.

17-avr. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	2 888	-0,2%	-22,9%
CAC 40	4 499	-0,2%	-24,7%
DAX	10 626	0,6%	-19,8%
S&P 500*	2 875	3,0%	-11,0%
Topix*	1 443	0,9%	-16,2%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le dollar a regagné un peu de terrain face à l'euro dans un contexte où Donald Trump a communiqué une première feuille de route pour le déconfinement de son pays.

Le prix du baril a une nouvelle fois lourdement chuté revenant à des niveaux jamais vus depuis 2001-2002. La baisse atteint désormais les 70% depuis le début de l'année.

Les accords entre producteurs de pétrole pour réduire l'offre de pétrole ont été jugés insuffisants pour contrebalancer la baisse drastique de la demande à venir.

17-avr. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,0875	-0,6%	-3,0%
EUR/GBP	0,8695	-1,0%	2,8%
EUR/JPY	116,95	-1,4%	-4,0%

17-avr. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	18,3	-19,7%	-70,1%
Or	1682,8	-0,8%	10,9%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME DU PERCO GROUPE

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE TRESORERIE	-0,01%	-0,10	-0,16	-0,18	-0,34	-0,59	-0,77	-0,77
GER PERSPECTIVE PRUDENT	0,72%	1,19	-3,97	-3,64	0,47	1,81	4,23	3,05
GR EPARGNE RESP. PERSP EQUILIBRE	0,74%	6,77	-12,13	-10,85	-4,95	-3,18	1,76	3,01
GR EPARGNE RESP. PERSP SOLIDAIRE B	-0,47%	7,51	-14,47	-13,69	-9,26	-7,61	-4,13	-4,47
GR EPARGNE RESP. PERSP DYNAMIQUE	0,17%	12,98	-19,23	-17,32	-10,47	-8,89	-1,74	0,08
GEP ACTIONS INTERNATIONALES	3,34%	16,02	-13,09	-10,35	0,14	9,18		
GROUPAMA EPARGNE PERSPECTIVE COURT TERME	0,36%	-0,25	-1,05	-1,05	-1,10	-1,20		
GROUPAMA EPARGNE PERSPECTIVE SELECTION PME-ETI	2,34%	22,18	-24,57	-22,97	-26,06	-34,42		

* 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	↘	●		<p>Nous conservons une neutralité constructive sur les actions avec un biais marqué sur la croissance de qualité qui va bénéficier de sa forte visibilité.</p> <p>Nous nous assurons de ne pas avoir un beta trop défensif dans nos portefeuilles afin de pouvoir profiter d'un rebond tactique.</p> <p>Nous favorisons les Etats-Unis au détriment de l'Europe, pour sa force de frappe sans faille des autorités et son marché beaucoup moins cyclique que celui de l'Europe. En Europe, nous privilégions le facteur qualité pour le directionnel actions afin de réduire le biais cyclique.</p> <p>Nous n'avons pas de vues sur le reste des zones.</p>
	Amérique du nord	↗		●	
	Asie ex-Japon	→		●	
	Japon	→		●	
	Emergents	→		●	
	Global Actions	→		●	
OBLIGATIONS	Zone Euro	→		●	<p>Après des mouvements de forte amplitude, la fourchette de variation sur les taux core est réduite, impacté par l'intervention massive des banques centrales.</p> <p>Nous ne prenons pas de vues directionnelles.</p>
	Etats-Unis	→		●	
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	↗		●	<p>Nous passons positifs sur le crédit Investment Grade, alors même que les valorisations de l'univers américain sont déjà revenues.</p> <p>Cependant, l'environnement de répression financière durable et les interventions établies des banques centrales en font un marché régulé qui nous permet de reprendre du risque sur des niveaux de rendement plus attractifs qu'avant la crise.</p> <p>Sur le Haut Rendement, nous restons neutres car nous n'avons pas de visibilité sur les niveaux de défaut à attendre, notamment aux Etats-Unis avec le choc pétrolier (14% de l'univers) mais le niveau des primes reste un point d'entrée attractif en historique et peut justifier de commencer à construire une position en gardant à l'esprit un possible stress ultérieur.</p> <p>Sur la Dette émergente, les facteurs d'incertitude sont plus nombreux, notamment l'impact de la crise pétrolière, et le manque de visibilité fait peser un risque idiosyncratique plus élevé sur la classe d'actifs. Nous restons à l'écart.</p>
	Etats-Unis Investment Grade	↗		●	
	Zone Euro Haut Rendement	→		●	
	Etats-Unis Haut Rendement	→		●	
	Emergents devises locales	→	●		
	Emergents devises dures	→	●		
DEVICES	EUR/USD	→		●	<p>Pas de changement sur la vue devises.</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.