

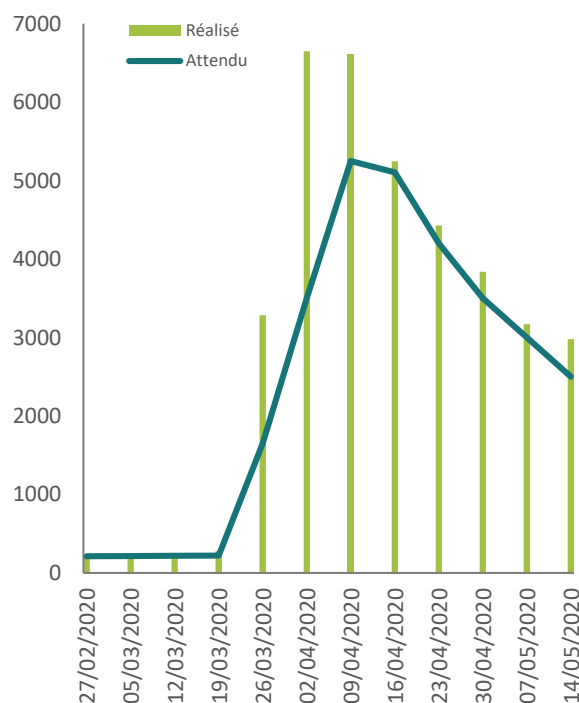


20 mai 2020

Semaine du 11 au 15 mai 2020

FLASH HEBDO

Evolution des inscriptions hebdomadaires à l'assurance chômage – Etats-Unis (en milliers)
du 27/02/2020 au 14/05/2020



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

La semaine a été marquée par la prise de conscience d'une reprise plus lente et progressive qu'anticipée. D'autant que, sans traitement efficace à ce stade, plane toujours la menace d'une deuxième vague d'épidémie.

Dans ce contexte, de nouvelles mesures de relance budgétaire semblent indispensables. Depuis le début de la crise, les décisions de politiques économiques relevaient plus d'une gestion de l'urgence. Pour être durable, la reprise supposera une « étape 2 », avec des plans de soutien massifs, pluri-annuels et véritablement reflationnistes.

C'est en ce sens que J. Powell, le Président de la Réserve Fédérale américaine (Fed), a émis des inquiétudes sur la reprise à moyen-/long-terme, appelant le gouvernement à opter pour des mesures supplémentaires d'impulsion budgétaire.

En Europe, la Présidente de la Commission Européenne, Ursula van der Leyen a de son côté présenté mercredi les premiers détails du plan de relance européen devant le Parlement. Cette proposition sera officiellement présentée le 20 mai dans le cadre du projet de budget pluriannuel européen, en amont de l'important Conseil européen de la mi-juin (18 et 19 juin). Les attentes sont importantes étant donné le contexte plus compliqué pour la BCE d'en faire plus (litige avec la Cour Suprême Allemande).

OBLIGATIONS

Le Président de la Réserve Fédérale américaine, J. Powell, a douché l'optimisme des marchés en déclarant que le rebond économique serait lent et progressif. Il a aussi exclu de faire passer le taux directeur de la Fed en deçà de 0%. Il a enfin invité les instances politiques à faire davantage pour relancer la machine économique.

Aux Etats-Unis, les demandes d'allocation chômage ont crû de près de 3 millions de personnes la semaine passée (contre 2,5 attendues – cf graphique ci-dessus).

Les craintes d'une deuxième vague de contaminations en Europe et aux Etats-Unis inquiètent les investisseurs. Cela s'est davantage ressenti sur les taux américains qui se sont détendus de 4 points de base la semaine passée.

15-mai Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '19
Eonia	-0,46	0,0	-1,0
10 ans allemand	-0,53	0,6	-34,6
10 ans français	-0,02	1,2	-14,2
10 ans italien	1,86	1,8	45,1
10 ans espagnol	0,76	-3,6	29,2
10 ans US	0,64	-4,0	-127,5

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

La semaine passée voit les marchés clôturer dans le rouge.

La crainte d'une deuxième vague de contaminations pèse sur les marchés tandis qu'aux Etats-Unis, la Bourse de New-York reste impactée par la perspective d'une flambée de nouvelles contaminations, de nouveaux indicateurs illustrant l'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'économie américaine et un regain de tensions entre Pékin et Washington.

Enfin, le discours de Jerome Powell, évoqué en première page, n'a pas apaisé les craintes.

15-mai Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Euro Stoxx 50	2 771	-4,7%	-26,0%
CAC 40	4 278	-6,0%	-28,4%
DAX	10 465	-4,0%	-21,0%
S&P 500*	2 864	-2,3%	-11,4%
Topix*	1 454	-0,3%	-15,5%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le Royaume-Uni a pris la décision de prolonger le confinement jusqu'au 1^{er} juin au moins, tout en assouplissant les restrictions imposées à ses ressortissants. La livre sterling a ainsi souffert face à l'euro.

Le prix du baril poursuit son rebond après sa chute vertigineuse d'avril. L'Arabie Saoudite, 1^{er} exportateur mondial de pétrole, va tripler la TVA et suspendre certaines allocations aux ménages. Il va aussi réduire sa production d'un million de baril par jour (sur 8,5, sachant que cela représentait déjà un bas niveau historique) pour contribuer au redressement des cours de l'or noir.

15-mai Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
EUR/USD	1,082	-0,2%	-3,5%
EUR/GBP	0,8935	2,3%	5,6%
EUR/JPY	116,02	0,5%	-4,7%

15-mai Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '19
Pétrole (New-York)	29,4	19,0%	-51,8%
Or	1743,7	2,4%	14,9%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	PERFORMANCE								
	SEMAINE	1 MOIS	3 MOIS	YTD *	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS	
TESORUS MONETAIRE A	-0,01%	-0,03	-0,21	-0,28	-0,50	-0,85	-1,24	-1,47	
TESORUS PRUDENCE A	-0,04%	0,13	-5,50	-4,44	-2,50	-3,60	-3,03	-2,58	
TESORUS EQUILIBRE A	0,05%	0,14	-13,99	-11,43	-6,02	-6,96	-3,55	-2,66	
TESORUS SOLIDAIRE A	-1,25%	-1,85	-15,39	-13,46	-8,77	-11,85	-10,61	-3,73	
TESORUS DYNAMIQUE A	-0,11%	-0,21	-15,64	-12,78	-6,10	-10,02	-4,72	-1,00	

* 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 actons une surpondération modérée tactique sur les actions afin de capter le momentum positif de la reprise d'activité.</p> <p>Nous revenons à la neutralité sur l'Europe par le biais de la croissance visible et nous gardons notre préférence pour les actions américaines.</p> <p>Nous restons neutres sur le reste des zones.</p> <p>Ce positionnement nous permet d'être couvert en partie en cas de rebond value (reprise d'activité qui surprend à la hausse, annonce d'un vaccin...).</p>	
	Amérique du nord	→		●		
	Asie ex-Japon	→		●		
	Japon	→		●		
	Emergents	→		●		
	Global Actions	↗				●
OBLIGATIONS	Zone Euro	→		●	<p>Pas de changement sur la vue directionnelle taux core : après des mouvements de forte amplitude, la fourchette de variation sur les taux core est réduite, impactée par l'intervention massive des banques centrales.</p>	
	Etats-Unis	→		●		
CREDIT & DETTE EMERGENTE	Zone Euro Investment Grade	→		●	<p>Nous restons positifs sur le crédit <i>Investment Grade</i> (crédit de bonne qualité - notations supérieures à BBB-) dans un environnement régulé par les banques centrales.</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 de risque 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'incertitudes sont plus nombreux, notamment l'impact de la pandémie et de la crise pétrolière. 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, pas de conviction sur des tendances directionnelles.</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.

