

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Juillet 2024

*« L'art d'être tantôt très audacieux
et tantôt très prudent est l'art de réussir. »
[Napoléon]*

Plusieurs indicateurs publiés au mois de juillet ont laissé à penser que la Réserve Fédérale, la banque centrale américaine, allait emboîter le pas à sa consœur européenne et procéder à sa première baisse de taux depuis 2020 dès le mois de septembre.



Sommaire

Résumé.....	3
Situation macroéconomique.....	4
Le marché des actions.....	6
Performances de nos gestionnaires actions.....	6
Le marché obligataire.....	7
Performances de nos gestionnaires obligataires.....	7
Lexique.....	8
Avertissements.....	11

Résumé

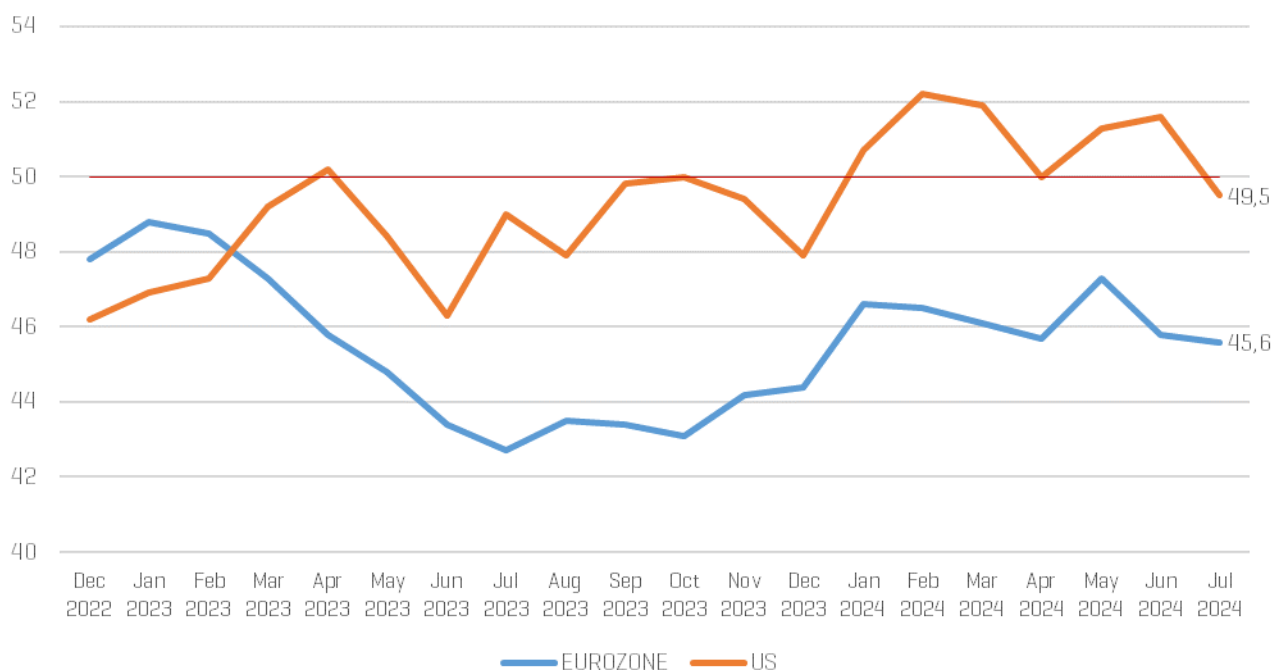
	Marchés obligataires (31-07-2024)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-07-2024)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : 2,30% OLO 10Y : 3,89%</p> <p>Les derniers chiffres de l'inflation indiquent 2,6% en zone euro et 3% aux Etats-Unis, approchant ainsi de la cible fixé par les banquiers centraux.</p>	<p>0,9%</p> <p>Les PMI, indicateurs avancés de croissance, publiés en juillet, sont légèrement sous les attentes des analystes.</p>	<p>Eurostoxx 50 : -0,43%</p> <p>L'importante rotation sectorielle observée sur les marchés en milieu du mois de juillet a profité aux gestionnaires 'value'.</p>
Monde	<p>UST 10Y : 4,11%</p> <p>Plusieurs indicateurs publiés au mois de juillet ont laissé à penser que la Réserve Fédérale américaine allait emboîter le pas à sa consœur européenne et procéder à une baisse de taux.</p>	<p>3,1%</p> <p>Des statistiques chinoises défavorables ont témoigné du ralentissement économique et l'absence de perspective sur un plan de relance par le pays a continué à peser sur les indices des pays émergents.</p>	<p>S&P 500 : 0,09% MSCI EM : -0,66%</p> <p>Regain de protectionnisme des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine en matière de semi-conducteurs.</p>

Situation macroéconomique

Ces perspectives de baisse des taux n'ont pas fait les affaires du secteur technologique sensible aux taux d'intérêt. De plus, malgré de solides résultats annoncés par certains grands acteurs du secteur, les investisseurs commencent à s'interroger autour des promesses liées à l'Intelligence Artificielle. Cela suffisait pour voir le secteur corriger fortement en faveur d'actions plus cycliques mais également en faveur de capitalisations plus petites.

D'autres nouvelles sont venues entamer l'enthousiasme des investisseurs pour la technologie avec un regain de protectionnisme des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine en matière de semi-conducteurs.

Indices avancés manufacturier aux Etats-Unis et en zone euro

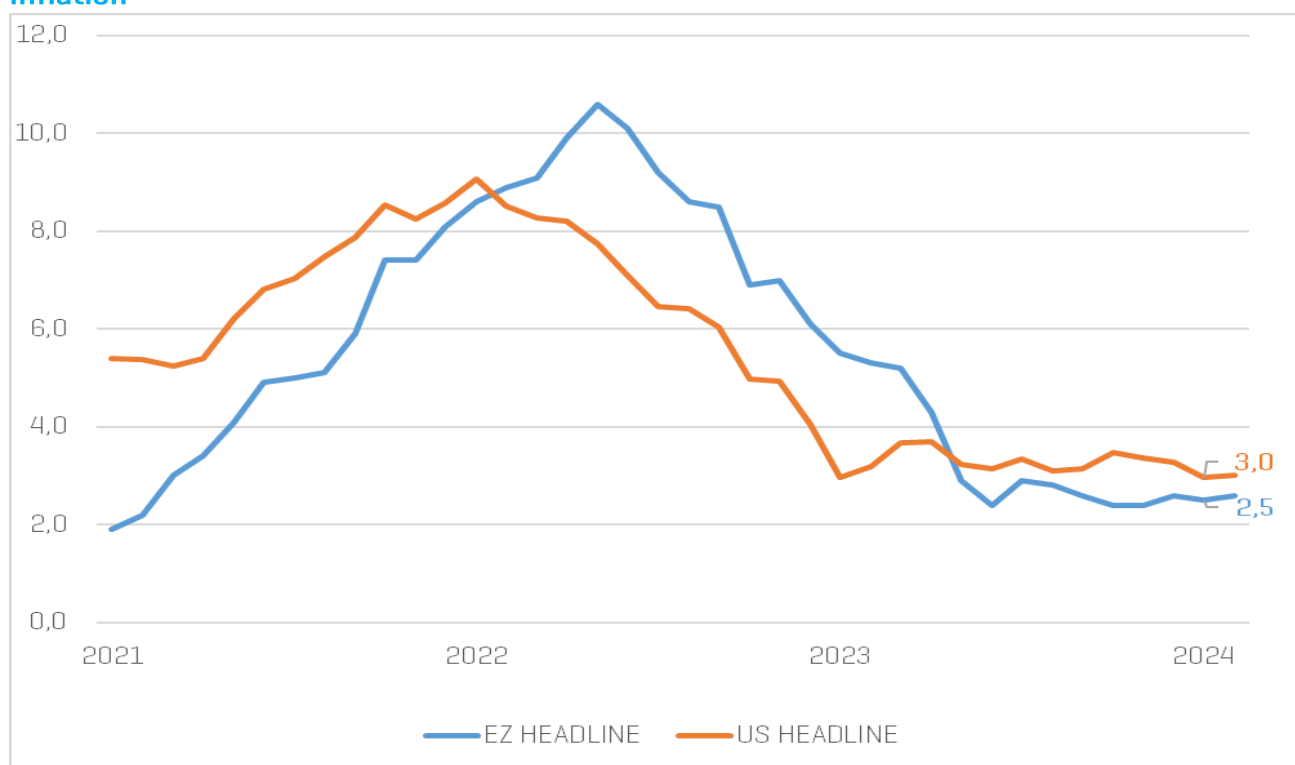


Source : Eikon/AG Insurance

L'inflation continue sa lente décrue. Les derniers chiffres de l'inflation indiquent 2,6% en zone euro et 3% aux Etats-Unis, approchant ainsi de la cible fixé par les banquiers centraux. Le marché américain de l'emploi s'est également refroidi. Les offres d'emploi diminuent dans de nombreux secteurs de l'économie alors que l'offre de main-d'œuvre continue d'augmenter, soutenue par un fort taux d'immigration. Et enfin, les indicateurs avancés de croissance publiés en juillet sont légèrement sous les attentes des analystes. Tout cela a augmenté la probabilité de voir la Fed diminuer son taux directeur d'ici le mois de septembre.

Par ailleurs, des statistiques chinoises défavorables ont témoigné du ralentissement économique, et l'absence de perspective sur un plan de relance par le pays a continué à peser sur les indices des pays émergents.

Inflation



Source : Eikon/AG Insurance

Le marché des actions

L'importante rotation sectorielle observée sur les marchés en milieu du mois de juillet a profité aux gestionnaires 'value' dans nos portefeuilles en actions au détriment des gestionnaires de croissance.

	Juil-24	YTD
Emu	0,42%	8,78%
Emu Value	2,82%	8,56%
Emu Growth	-2,02%	9,05%
Emerging Europe	0,25%	15,57%
Emu ex-tobac, weapons	0,20%	8,39%
World	0,79%	16,08%
World Value	3,77%	13,59%
World Growth	-1,91%	18,53%
Emerging Markets	-0,66%	10,05%
Emu ex-tobac, weapons	0,62%	15,94%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Juil-24	Excess	Equities EMU	Juil-24	Excess
BNPP AM Passive	0,74%	-0,05%	BNPP AM Best Selection	-0,92%	-1,33%
Fiera	0,08%	-0,71%	Lazard	0,94%	0,52%
Alliance Bernstein	-4,16%	-4,95%	Acadian	0,25%	-0,16%
T.Rowe	-2,97%	-3,75%	UBS	2,89%	0,08%
BNPP AM Small Caps	5,83%	0,00%			
BNPP AM SP500	0,23%	0,00%			
Axiom	-4,05%	-4,84%			
Acadian	-0,74%	-1,53%			
Arrowstreet	0,22%	-0,57%			
LSV	4,14%	3,36%			
Boston Partners	4,07%	3,28%			

Dans le portefeuille d'actions classiques, LSV, gestionnaire 'value', a affiché la meilleure performance, alors que Alliance Bernstein a corrigé de plus de 4%. Notre portefeuille a aussi pu compter ce mois-ci sur son exposition aux petites et moyennes capitalisations chez le gestionnaire BNPP AM.

Le marché obligataire

La détente sur les rendements des obligations souveraines et d'entreprises s'est poursuivi en juillet avec la baisse des pressions de l'inflation et la perspective d'un abaissement des taux de la Réserve Fédérale américaine. Ainsi les obligations à 10 ans de l'Allemagne et celles des Etats-Unis sur la même maturité ont clôturé le mois à 30 bps de moins que début juillet.

	Juil-24	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	2,04%	0,79%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,77%	1,09%
Govies	2,26%	0,26%
Euro Aggregate Treasury	1,75%	0,08%
Global Aggregate Treasuries	1,71%	2,26%
Credit	2,00%	1,73%
Euro Aggregate Corporates	1,25%	4,41%
Global Aggregate Corporates	1,63%	4,41%
Euro High Yield	2,01%	0,83%
Global High Yield in Euro	1,87%	0,67%
EM	2,04%	0,79%
Euro Emerging Market Debt	1,77%	1,09%
Global Emerging Market Debt	2,26%	0,26%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Juil-24	Excess
BNPP AM	1,55%	-0,16%
Robeco	1,81%	-0,19%
Insight	1,93%	1,77%

Bonds EMU	Juil-24	Excess
Insight	2,47%	0,43%
BlackRock	1,69%	0,00%
Bluebay	2,24%	0,20%
BNPP AM	1,72%	0,01%
BlackRock Sov	4,03%	1,08%

Notre portefeuille d'obligations européennes en a profité pour clôturer le mois avec un rendement positif, bien aidé par le gestionnaire Aggregate Insight, présent dans notre portefeuille de la zone euro et dans notre portefeuille d'obligations mondiales.

Lexique

Alpha

Le terme « Alpha » désigne la performance d'un investissement par rapport à sa référence de marché.

Agence de notation

Organisme indépendant [par ex., Standard & Poor's] dont l'activité consiste à évaluer, sous forme d'une note, la capacité de sociétés, banques et autres institutions financières à honorer leurs engagements financiers.

Action

Une action est une fraction du capital d'une entreprise. Pour valoriser une action, il faut évaluer les perspectives de la société qui l'a émise et prendre en compte les effets de la conjoncture économique générale. La croissance leur est bénéfique. Elles sont également impactées par l'évolution des taux d'intérêt. [Une baisse de taux fait en général monter le cours des actions, tandis qu'une hausse fait baisser les cours.]

Actions Cycliques

En bourse, une action cyclique est une action de société dont les résultats sont très sensibles à la conjoncture économique. C'est le cas habituellement pour les entreprises opérant dans les secteurs de l'automobile, de biens discrétionnaires (p.e. luxe), du secteur industriel.

BCE

La Banque centrale européenne (ou BCE) est la principale institution monétaire de l'Union européenne. Elle définit les grandes orientations de politique monétaire de la zone euro et prend les décisions nécessaires à sa mise en œuvre en vue de maintenir le pouvoir d'achat de l'euro et donc la stabilité des prix dans la zone euro.

Bps

Un point de base (‰), expression venue directement de l'anglais basis point (abrégié en bp), désigne en langage économique et financier un centième de point de pourcentage : 1bp = 0.01%

Bloomberg Barclays Index

Les **Bloomberg Barclays Index** sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'obligations.

Consommation discrétionnaire

La consommation discrétionnaire, par opposition à la consommation de base, est l'ensemble des biens et services considérés comme non essentiels (p.ex. le luxe).

Croissance économique

C'est le pourcentage de variation du produit intérieur brut (PIB).

Duration

La duration mesure la sensibilité d'un titre de créance ou d'un portefeuille à une variation des taux d'intérêt et est exprimée en années. Plus la duration est élevée, plus l'impact de cette variation sur le prix du titre concerné sera important.

Effet de levier

Méthode consistant à obtenir une exposition accrue à un actif sous-jacent au moyen d'instruments financiers dérivés. Une faible variation du cours de l'actif sous-jacent peut entraîner une variation nettement plus marquée du cours de l'instrument financier dérivé correspondant. Voir « Instrument financier dérivé »

Eurostoxx 50

Indice des 50 principales actions des pays de la zone euro. Il s'agit d'un des indices de référence les plus utilisés par les gestionnaires de portefeuilles d'actions.

FED [Réserve fédérale américaine]

La Réserve fédérale américaine [Fed] est la Banque centrale des Etats-Unis.

Future

Contrat portant sur l'achat ou la vente d'un actif à ou avant une date future à un prix fixé à l'avance.

Fonds indiciel coté [ETF]

Type d'investissement coté en bourse représentant un pool de titres qui réplique la performance d'un indice.

Stratégie/gestion Growth [ou de croissance]

Le portefeuille est constitué de titres disposant d'une forte visibilité sur leur activité et d'une belle régularité de leurs performances financières au fil du temps, peu importe la valorisation.

High Yield

Il s'agit d'une émission obligataire à haut rendement, contrepartie d'un haut niveau de risque, ne disposant pas d'une notation par une agence de notation ou d'une notation inférieure à BBB-

Inflation

L'inflation est la perte du pouvoir d'achat due à une augmentation générale et durable des prix. Ce phénomène persistant entraîne une hausse de tous les prix.

Investment Grade

Les titres investissables ou investment grade correspondent aux obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BBB-/Baa3 par les agences de notation.

Liquidité

Facilité avec laquelle un actif peut être acheté ou vendu sur le marché sans que cela n'affecte sensiblement son prix.

Long/Short

En Bourse il est possible de faire du profit sur la hausse d'une action mais aussi sur la baisse.

- Un investisseur est "long" sur une action quand il l'a détient [ou qu'il a recourt à des instruments financiers]: il espère donc que l'action va monter pour sortir en plus-value.

- Un investisseur est "short" sur une action quand il vend à découvert [titre que le vendeur ne possède pas mais s'engage à acheter à une date future] [ou qu'il a recourt à des instruments financiers] : il espère donc que l'action va baisser pour la racheter à un prix plus bas.

Marchés émergents

Se dit des marchés des pays moins développés affichant un revenu par habitant relativement faible et, en général, un potentiel de croissance de leur économie supérieur à la moyenne, mais qui présentent en revanche une volatilité et

des risques accrus par rapport aux marchés développés. Il s'agit, par exemple, des pays qui composent des indices tels que le MSCI Emerging Markets.

MSCI

Les **MSCI** (Morgan Stanley Capital International) sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'actions.

Obligation

L'obligation est une valeur mobilière. C'est un titre de créance qui représente la fraction d'un emprunt obligataire dont l'émetteur peut être une entreprise publique ou privée, un Etat ou une collectivité locale.

NASDAQ

Le **NASDAQ** (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) est une bourse de valeurs ouverte en 1971. Il s'agit du plus grand marché électronique d'actions du monde. L'indice NASDAQ est un indice boursier qui mesure la performance des entreprises qui y sont cotées.

Obligation sécurisée

Obligation adossée à des actifs tels que des regroupements (pools) d'hypothèques qui figurent au bilan de l'émetteur. Le détenteur d'une obligation sécurisée est exposé non seulement au risque de non remboursement des dettes qui composent le pool mais est également tributaire de la santé financière de l'émetteur.

L'obligation permet à son émetteur d'emprunter des capitaux avec des modalités connues à l'avance (durée, taux d'intérêt, date de remboursement), elle représente une dette vis-à-vis des investisseurs.

PMI

L'indice des directeurs d'achat (« indice PMI » pour l'anglais purchasing managers index) est un indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat. Exprimé en pourcentage, il prend en compte les prises de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks du secteur manufacturier. Il est très regardé par les marchés financiers car il constitue un bon indicateur avancé de la croissance.

Pondérer (Sur ou Sous)

En Bourse, technique qui permet au gérant d'accroître ou de diminuer le poids d'une valeur dans le portefeuille par rapport à l'indice de référence (en anglais under- overweight U/W O/W).

S&P 500 Index

Indice de 500 valeurs de premier plan de la bourse américaine, créée en 1920 et développé par Standard & Poor's.

Small/mid/large caps

- Les Small caps : Ce sont des entreprises ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliards de dollars.
- Les Mid caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière comprise entre 1 et 10 milliards de dollars.
- Les Large caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards de dollars

Utilities

Le terme utilities est un terme anglais qui désigne les titres des entreprises de services aux collectivités comme la production et la distribution de l'eau, du gaz et de l'électricité.

Stratégie Value ou gestion Value

Il s'agit de sélectionner dans son portefeuille les titres qui s'échangent à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque. Ces actions sous-évaluées par le marché ont donc un potentiel d'appréciation important.

Avertissements

Le présent document est rédigé uniquement à titre informatif et ne constitue pas une offre pour des produits ou services financiers, d'assurance ou autres. Les informations/opinions reprises dans ce document ne visent pas à donner des conseils, en ce compris - mais pas uniquement - financiers, fiscaux, légaux ou en matière de placements. Avant de prendre une décision ou d'entreprendre toute action concernant les matières reprises dans ce document, le destinataire est encouragé à s'informer s'il le juge nécessaire et à rechercher ses propres conseils financiers, légaux et fiscaux afin de décider en toute indépendance de l'adéquation et des conséquences de tout placement.

Les informations et les opinions contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans avertissement, notamment en fonction de l'actualité internationale susceptible, à tout moment, d'évolution. AG Insurance ne garantit pas la précision, l'adéquation, l'exhaustivité, le caractère opportun ou approprié pour un usage spécifique des informations/opinions incluses ou mentionnées dans ce document, ni la fiabilité et l'honnêteté de leurs sources. Le destinataire devrait s'assurer de lire la dernière version disponible de ce document. Les performances ou résultats du passé ne sont pas représentatifs des performances actuelles ou futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et coûts engagés sur l'émission et le rachat d'unités.

Les informations de ce document sont protégées par des droits de propriété intellectuelle qui appartiennent à AG Insurance. Vous ne pouvez enfreindre ces droits. Ces informations et ce matériel peuvent uniquement servir à votre usage personnel, et uniquement à condition de ne pas en supprimer les références aux droits de propriété intellectuelle ou autres. Sans autorisation explicite préalable par écrit de la part d'AG Insurance, vous n'êtes pas autorisé à diffuser, reproduire, vendre ou transférer ces informations et ce matériel, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit.

