

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Juillet 2026

*« Un feu léger est vite étouffé :
si vous le laissez faire, des rivières ne sauraient l'éteindre. »
[William Shakespeare]*

Ce mois de juillet vient une nouvelle fois consacrer la situation ambivalente d’une économie mondiale tiraillée entre un choc énergétique, inflationniste donc, qui maintient les taux d’intérêts à des niveaux élevés, et un cycle technologique favorable toujours porté par l’IA en soutien à la croissance et aux marchés d’actions.



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

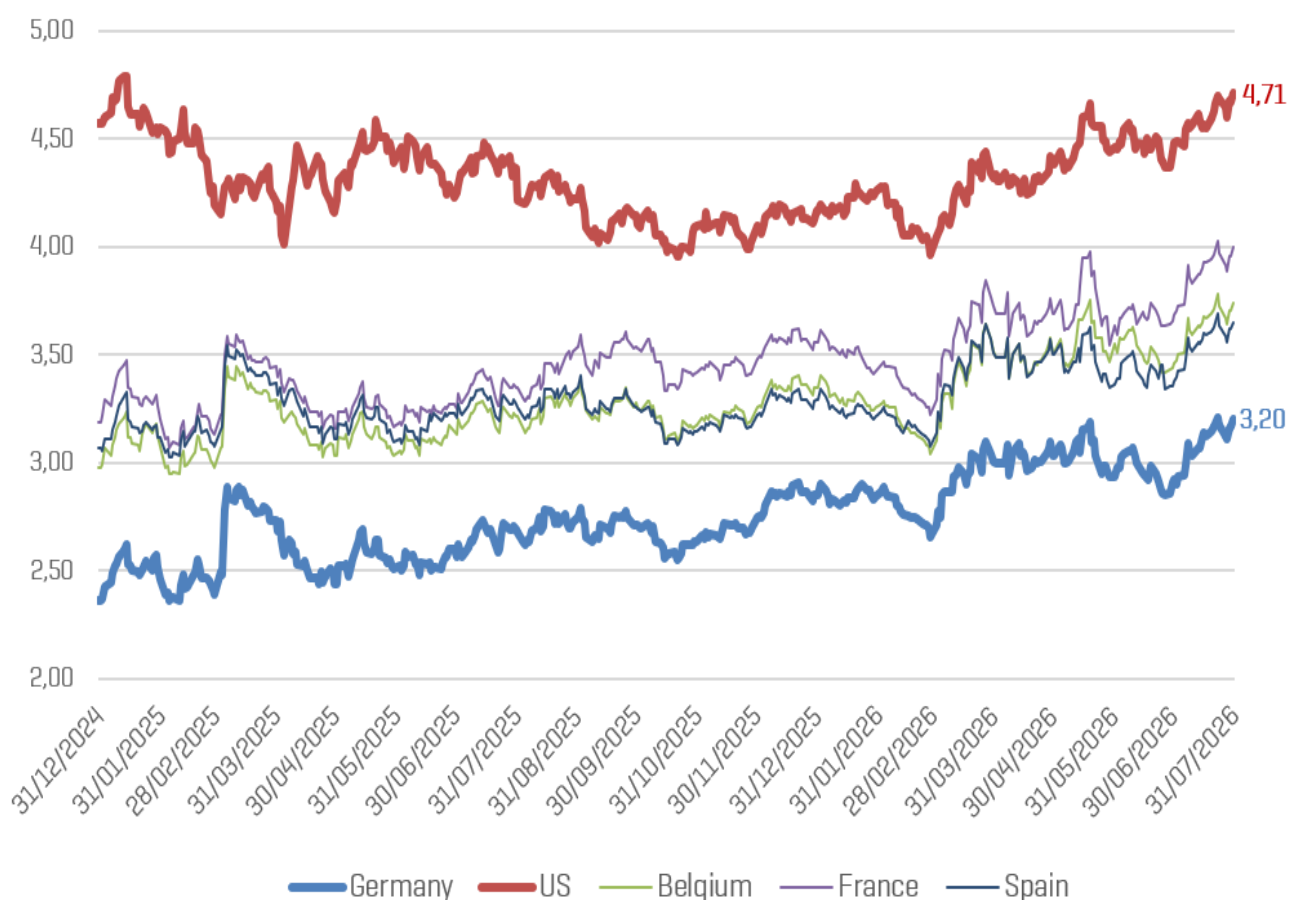
Résumé

	Marchés obligataires [31-07-2026]	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions [31-07-2026]
Zone Euro	Bund 10Y : 3,20% OLO 10Y : 3,75% Les taux longs ont nettement progressé, poussant les indices obligataires dans le rouge en fin de mois. Ainsi le taux à 10 ans allemand affichait en fin de mois un rendement de 3,20% soit plus de 0,30% de plus qu'en début de mois.	0,9% La zone euro a publié des chiffres de croissance trimestriels meilleurs qu'attendus. Elle a atteint 0,4% contre 0,2% attendu.	Eurostoxx 50 : 0,47% Si l'Intelligence Artificielle reste un moteur structurel pour la croissance mondiale, l'euphorie autour de cette technologie semble cependant se calmer.
Monde	UST 10Y : 4,71% Le statut quo des banques centrales concernant leurs taux directeurs a été acté en juillet. Cependant, la BCE et la Fed ont laissé la porte ouverte pour une hausse des taux en septembre.	3% Le FMI a publié ses perspectives trimestrielles : une croissance mondiale confirmée à 3% en 2026 et 3,4% pour l'année prochaine tout en mettant en évidence les risques baissiers en cas de dérapage du conflit au Moyen-Orient.	S&P 500 : -0,13% MSCI EM : -3,68% L'indice MSCI des marchés émergents a été pénalisé à la fois par le ralentissement du secteur des semi-conducteurs et par le choc énergétique.

Situation macroéconomique

Le statut quo des banques centrales concernant leurs taux directeurs a été acté en juillet. Cependant, la BCE et la Fed a laissé la porte ouverte pour une hausse des taux en septembre. Dans ce contexte, les taux longs ont nettement progressé, poussant les indices obligataires dans le rouge en fin de mois. Ainsi le taux à 10 ans allemand affichait en fin de mois un rendement de 3,20% soit plus de 0,30% de plus qu'en début de mois. Le taux américain à 10 ans est monté lui aussi de 0,30% pour clôturer le mois à 4,71%. Les obligations « corporates » ont mieux résisté grâce à la solidité des bilans d'entreprises.

Obligations souveraines à 10 ans

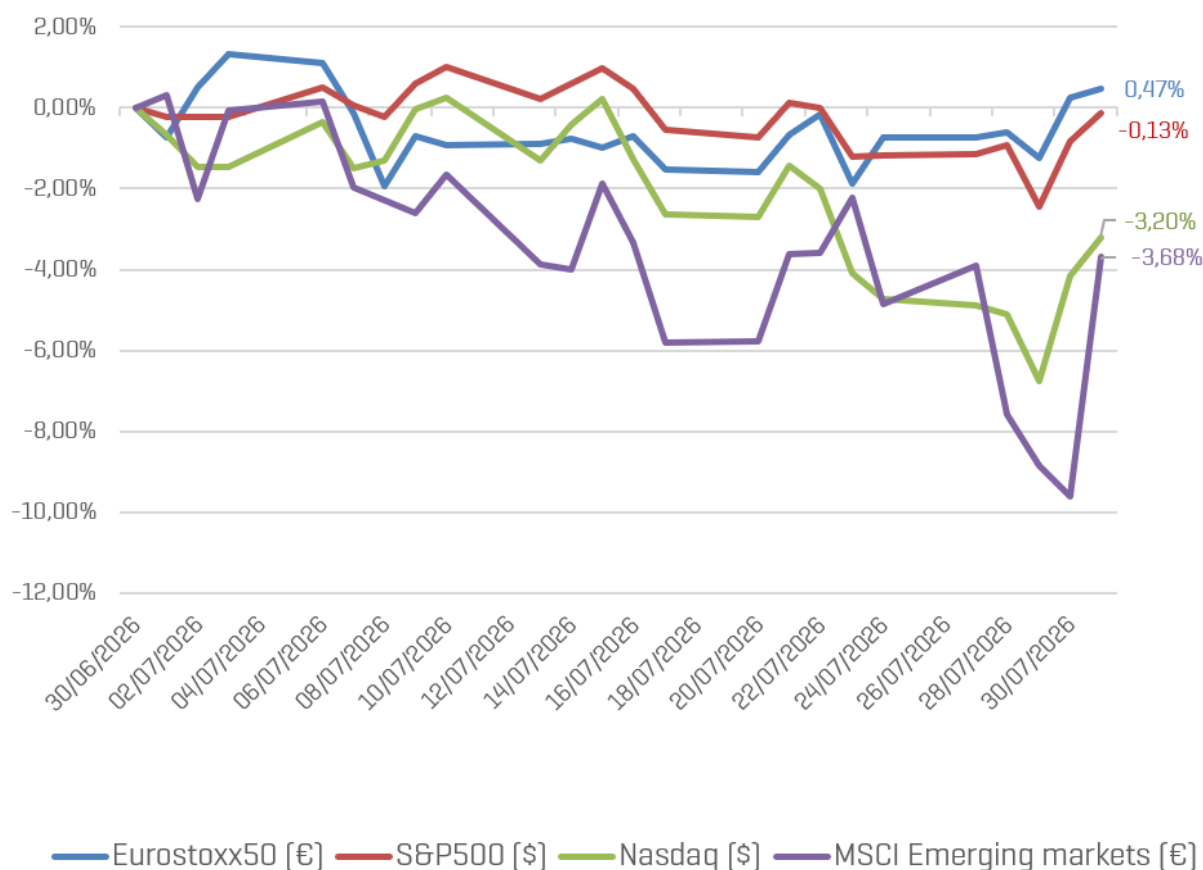


Source : Worksheet/AG Insurance

Le FMI n'a pas dit pas autre chose en publiant ses perspectives trimestrielles : avec une croissance mondiale confirmée à 3% en 2026 et 3,4% pour l'année prochaine mais mettant en évidence les risques baissiers en cas de dérapage du conflit au Moyen-Orient. La zone euro a publié des chiffres de croissance trimestriels meilleurs qu'attendus. Elle a atteint 0,4% contre 0,2% attendu. A l'inverse, celle des Etats-Unis a déçu. On ne parle plus que de 1,5% contre 2,1% initialement prévus.

Si l'Intelligence Artificielle reste un moteur structurel pour la croissance mondiale, l'euphorie autour de cette technologie semble cependant se calmer. La demande est en passe de se normaliser pour les semi-conducteurs. Certains fabricants affichent des perspectives de croissance plus prudentes au vu du ralentissement des commandes de la part des géants du cloud. D'autres part, la concurrence s'intensifie : les producteurs de semi-conducteurs capables de rivaliser avec les plus grands sont de plus en plus nombreux, et d'autre part, de nouvelles intelligences artificielles voient le jour notamment en Chine qui utilisent des technologies moins coûteuses.

Le marché des actions en juillet



Source : Worksheet/AG Insurance

Le marché des actions

En prologue de la saison des résultats du deuxième trimestre, les grandes banques américaines faisaient état de résultats exceptionnels avec 25% de hausse de leur bénéfice. Cela faisait du secteur financier le secteur le plus rémunérateur du mois pour l'investisseur après le secteur de l'énergie toujours soutenu par le prix du baril de pétrole.

	Juil-26	YTD
Emu	-0,52%	11,93%
Emu Value	3,44%	15,20%
Emu Growth	-4,54%	8,46%
Emerging Europe	6,12%	21,33%
Emu ex-tobac, weapons	-0,80%	12,62%
World	-0,12%	12,55%
World Value	2,94%	16,84%
World Growth	-3,08%	8,36%
Emerging Markets	-3,68%	22,53%
Emu ex-tobac, weapons	-0,19%	12,52%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Juil-26	Excess	Equities EMU	Juil-26	Excess
BNPP AM Passive	0,02%	0,14%	Lazard	-0,52%	0,00%
Alliance Bernstein	-1,48%	-1,36%	Acadian	-0,52%	-3,96%
T.Rowe	-8,01%	-7,89%	UBS	3,65%	0,22%
BNPP AM SP500	-0,71%	0,00%	JP Morgan	-1,68%	-1,16%
Axiom	-5,64%	-5,52%			
Acadian	-2,92%	-2,80%			
Arrowstreet	1,40%	1,52%			
LSV	2,22%	2,34%			
Boston Partners	3,52%	3,64%			

Dans ce contexte, nos gestionnaires 'value', comme LSV et Boston Partners, ont affiché de bonnes performances. A l'inverse, les taux toujours élevés ont joué en défaveur des stratégies de croissance. Les fonds gérés par T-Rowe et Axiom, fortement exposés au secteur des semi-conducteurs, ont été particulièrement touchés par son ralentissement.

Le marché obligataire

Le marché a réagi au statu quo des banques centrales avec une pentification de la courbe des taux tant pour les Etats-Unis que pour la courbe de taux allemande.

	Juil-26	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-1,48%	-0,20%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,14%	-0,89%
Govies	-1,73%	-0,48%
Euro Aggregate Treasury	-1,34%	-1,56%
Global Aggregate Treasuries	-0,97%	0,38%
Credit	-1,42%	-0,92%
Euro Aggregate Corporates	-0,34%	1,56%
Global Aggregate Corporates	-0,43%	1,09%
Euro High Yield	-1,48%	-0,17%
Global High Yield in Euro	-1,35%	-1,18%
EM	-1,48%	-0,20%
Euro Emerging Market Debt	-1,14%	-0,89%
Global Emerging Market Debt	-1,73%	-0,48%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Juil-26	Excess	Bonds EMU	Juil-26	Excess
BNPP AM	-1,42%	-0,17%	Insight	-1,59%	-0,11%
Robeco	-1,64%	-0,21%	BlackRock	-0,98%	0,01%
Insight	-1,34%	-1,14%	Bluebay	-1,71%	-0,23%
			BNPP AM	-0,95%	0,02%
			BlackRock Sov	-4,67%	-0,01%

Au vu de la remontée des taux longs, ce sont les gestionnaires avec des durations plus courtes qui ont affiché les meilleurs résultats : BlackRock, sur les crédits d'entreprises européennes, et Insight, gestionnaire Aggregate sur le monde.

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 [abrégi 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.

