

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Décembre 2022

*« La vie ce n'est pas d'attendre que les orages passent,
c'est d'apprendre à danser sous la pluie. »
[Sénèque]*

Le vent d'optimisme qui avait soufflé sur les marchés en début de quatrième trimestre n'aura été que de courte durée. Le mois de décembre effaçait ainsi une bonne partie des gains engrangés en octobre et novembre.



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

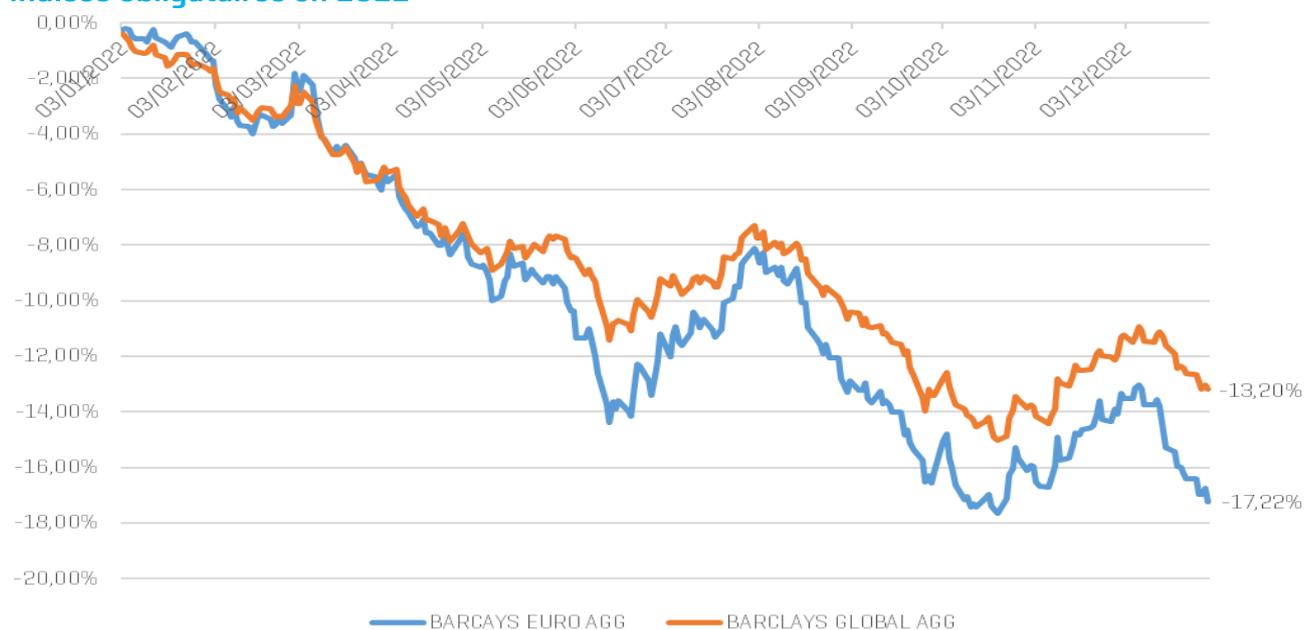
Résumé

	Marchés obligataires (31-12-2022)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-12-2022)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : 2,55% OLO 10Y : 3,19%</p> <p>Si la hausse d'un demi-pourcent des taux directeurs étaient largement attendue, le discours agressif de la part de la présidente de la BCE douchait l'enthousiasme des investisseurs.</p>	<p>1,6%</p> <p>L'inflation semblait avoir atteint un pic en zone euro également.</p>	<p>Eurostoxx 50 : -4,32%</p> <p>Le mois de décembre était principalement voué aux actions 'value', comme l'a été l'ensemble de l'année.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 3,83%</p> <p>La Réserve Fédérale américaine procédait à une hausse de taux identique à celle de la BCE de 50 bps. La fourchette haute du taux directeur américain clôture l'année à 4,25%.</p>	<p>3,1%</p> <p>Le marché du travail restant solide aux Etats-Unis, Jerome Powell a donc les mains libres pour lutter agressivement contre l'inflation.</p>	<p>S&P 500 : -8,51%</p> <p>Pour décembre, des secteurs défensifs comme les 'services aux collectivités' ou les 'biens de consommation non-cycliques' faisaient légèrement mieux que les autres secteurs.</p>
Marchés Emergents	<p>ML EM Broad Sov External [hedged] : -0,22%</p> <p>La Turquie affichait toujours une belle performance grâce à une politique monétaire accommodante de la banque centrale qui réduisait son taux directeur à 9% malgré une inflation galopante.</p>	<p>4,4%</p> <p>La Chine tournait la page de sa politique « zéro-covid », ce dont profitaient certains secteurs, comme celui du luxe, mais ce qui provoquait également une recrudescence des infections qui inquiétait la planète.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : -4,88%</p> <p>Les actions prises par la banque centrale et le régulateur chinois en faveur du secteur immobilier ont été accueillies favorablement par les marchés.</p>

Situation macroéconomique

Une fois encore les banques centrales ont soufflé le chaud et le froid sur les marchés financiers. Les hausses d'un demi-pourcent des taux directeurs européens, de moins grande ampleur donc que les hausses précédentes, étaient largement anticipées par les marchés. Cependant, le discours moins accommodant qu'attendus de la part de la présidente de la BCE douchait l'enthousiasme des investisseurs. Christine Lagarde a rappelé que la lutte contre l'inflation était loin d'être gagnée et que la hausse des taux pouvait encore durer un certain temps. Il n'en fallait pas plus pour voir l'indice MSCI EMU corriger de plus 3,5%.

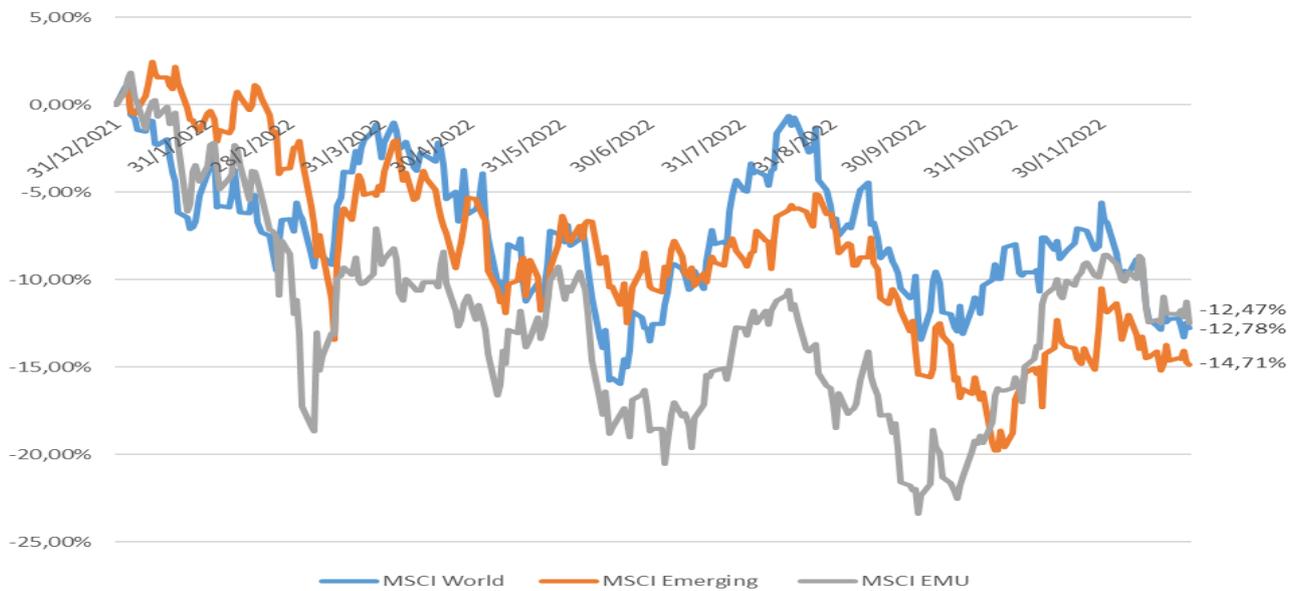
Indices obligataires en 2022



Source : EIKON/AG Insurance

La Réserve Fédérale américaine procédait à une hausse de taux identique à celle de la BCE [et de la Bank Of England] de 50 bps. Ici aussi, cette hausse était largement attendue. L'objectif de la banque centrale américaine est double : contenir l'inflation et maintenir le plein emploi. Le marché du travail restant solide aux Etats-Unis, Jerome Powell a donc les mains libres pour lutter agressivement contre l'inflation, ce qu'il ne manquait pas de rappeler. La fourchette haute du taux directeur américain clôture l'année à 4,25%.

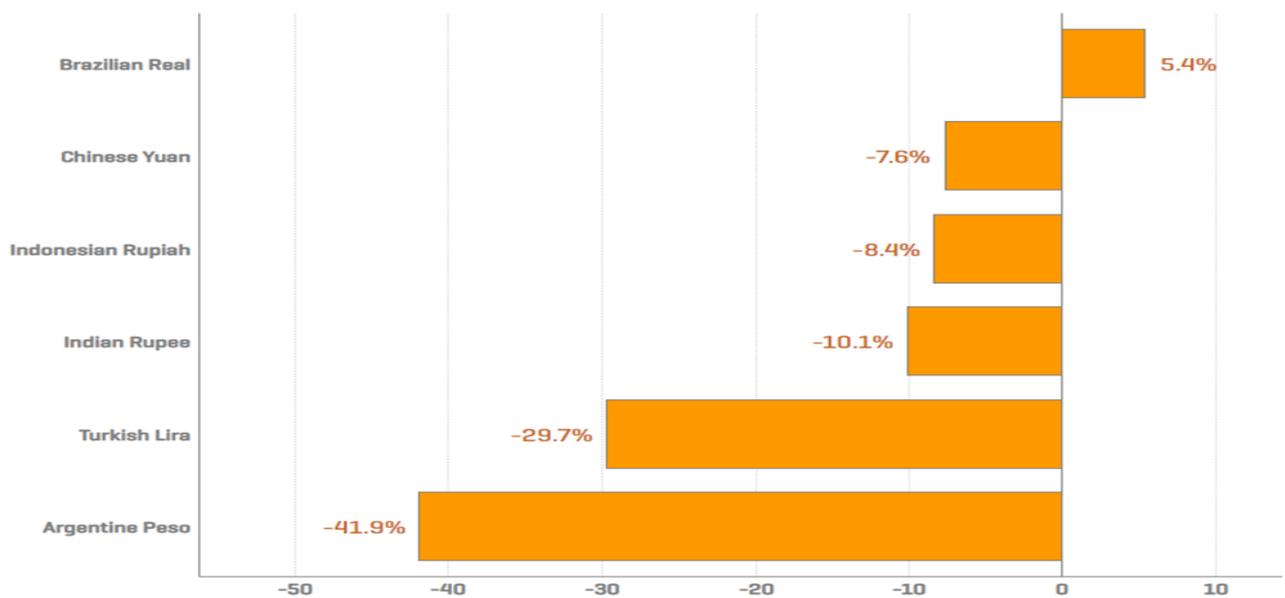
MSCI Index en 2022



Source : EIKON/AG Insurance

De l'autre côté de la planète, la Chine tournait la page de sa politique « zéro-covid », ce dont profitait certains secteurs, comme celui du luxe, mais ce qui provoquait également une recrudescence des infections qui inquiétait la planète. Les actions prises par la banque centrale et le régulateur chinois en faveur du secteur immobilier ont été accueillies favorablement par les marchés. La Turquie affichait toujours une belle performance grâce à une politique monétaire accommodante de la banque centrale qui réduisant son taux directeur à 9% malgré une inflation galopante. L'indice MSCI Emerging Markets clôturait le mois de décembre avec un rendement de -4,88%, légèrement mieux que l'indice MSCI World.

Devises émergentes face au dollar



Source : Eikon / AG Insurance

Le marché des actions

Le mois de décembre était principalement voué aux actions 'value', comme l'a été l'ensemble de l'année. Pour décembre, des secteurs défensifs comme les 'services aux collectivités' ou les 'biens de consommation non-cycliques' faisaient légèrement mieux que les autres secteurs.

	Dec-22	YTD
Emu	-3.60%	-12.47%
Emu Value	-2.18%	-5.59%
Emu Growth	-5.10%	-19.82%
Emerging Europe	6.02%	-71.19%
Emu ex-tobac, weapons	-3.73%	-13.02%
World	-7.62%	-12.78%
World Value	-5.90%	-0.40%
World Growth	-9.42%	-24.57%
Emerging Markets	-4.88%	-14.85%
Emu ex-tobac, weapons	-7.75%	-13.37%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Dec-22	Excess	Equities EMU	Dec-22	Excess
Polaris	-7.08%	-0.66%	BNPP AM Best Selection	-3.97%	-0.36%
MAJ	-5.56%	2.06%	Lazard	-3.61%	-0.01%
BNPP AM Passive	-8.29%	-0.67%	Acadian	-3.34%	0.26%
Fiera	-7.81%	-0.19%	UBS	-2.25%	-0.04%
Alliance Bernstein	-7.02%	0.60%	Comgest	-1.11%	2.40%
T.Rowe	-6.71%	0.91%	BNPP AM Small Caps	-1.94%	-0.34%
BNPP AM Small Caps	-7.45%	0.17%			
BNPP AM SP500	-6.89%	-0.06%			
Axiom	-9.07%	0.05%			
Acadian	-8.87%	-1.24%			

Profitant d'une année particulièrement favorable aux stratégies 'value', notre gestionnaire Polaris offrait au fonds d'actions monde la meilleure prestation de l'année. [-5,20%]. T.Rowe, par contre, n'a pas su profiter de son positionnement sur les actions de croissance et perd plus de 24% sur l'année.

Le marché obligataire

Les rendements obligataires étaient également en nette hausse. Le rendement de l'obligation allemande à dix ans bondissait de 0,60% atteignant pour la première fois de l'année la barre des 2,5%, un niveau plus atteint depuis 12 ans. L'obligation américaine à 10 ans progressait de manière plus limitée de 0,15% pour terminer à 3,83%.

	Dec-22	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-3.66%	-17.22%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1.43%	-13.20%
Govies	-4.22%	-18.22%
Euro Aggregate Treasury	-1.93%	-14.14%
Global Aggregate Treasuries	-1.62%	-13.94%
Credit	-0.78%	-16.24%
Euro Aggregate Corporates	-0.74%	-11.47%
Global Aggregate Corporates	-0.33%	-13.60%
Euro High Yield	-3.30%	-16.93%
Global High Yield in Euro	-1.51%	-14.56%
EM	-3.66%	-17.22%
Euro Emerging Market Debt	-1.43%	-13.20%
Global Emerging Market Debt	-4.22%	-18.22%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Dec-22	Excess
Pimco	-1.08%	0.35%
Morgan Stanley	-1.04%	0.40%
PGIM	-1.09%	0.34%
BNPP AM	-1.32%	0.11%
Robeco	-0.30%	0.60%
Colchester	-0.97%	0.86%

Bonds EMU	Dec-22	Excess
Insight	-3.14%	0.53%
Blackrock	-3.45%	0.21%
Bluebay	-3.02%	0.64%
Morgan Stanley	-1.40%	0.39%

Au vu de la meilleure performance des obligations d'entreprises sur les obligations souveraines, ce sont nos gestionnaires dédiés à cette classe d'obligations qui affichent les meilleurs résultats en décembre et sur l'année également : Robeco sur le monde et Morgan Stanley sur la zone euro.

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.

