

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Septembre 2023

*« Une chose n'est pas juste parce qu'elle est loi,
mais elle est loi parce qu'elle est juste. »
[Montesquieu]*

Septembre n'aura pas failli à sa réputation de mois volatil pour les marchés. La correction sur les bourses débutée en août s'est prolongée ce mois-ci. En cause, les discours toujours très volontaristes des banquiers centraux, même si la fin du cycle de hausse semble se profiler.



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 (30-09-2023)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-09-2023)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : 2,84% OLO 10Y : 3,49%</p> <p>La Banque Centrale Européenne a procédé à ce que le marché considérait comme une ultime hausse de taux, soit la dixième d'affilée pour porter son taux de refinancement à 4,50%.</p>	<p>0,6%</p> <p>La croissance en zone euro devrait être de 0,6% en 2023 et de 1,1% en 2024 selon l'OCDE.</p>	<p>Eurostoxx 50 : -2,85%</p> <p>Les marchés d'action se sont repliés en septembre sous l'effet des actes et discours toujours très volontaristes des banques centrales.</p>
Monde	<p>UST 10Y : 4,57%</p> <p>Si la Fed a marqué une nouvelle pause dans son cycle de hausse, Jerome Powel a ajusté ses anticipations concernant le niveau futur des taux directeurs à 5,1% pour 2024, contre 4,6% précédemment.</p>	<p>3%</p> <p>Selon l'OCDE, si la croissance mondiale devait atteindre 3% en 2023, principalement grâce aux économies émergentes, elle devrait refluer à 2,70% en 2024.</p>	<p>S&P 500 : -2,42% MSCI EM : -0,17%</p> <p>Encouragés par le rebond de la Chine, les marchés émergents ont repris de la vigueur.</p>

Situation macroéconomique

La Banque Centrale Européenne a procédé à ce que le marché considérait comme une ultime hausse de taux, soit la dixième d'affilée pour porter son taux de refinancement à 4,50%. Afin d'empêcher les taux de se détendre anticipativement, et de s'assurer que l'inflation est sous contrôle malgré la hausse récente du prix de l'énergie, les banquiers centraux répètent inlassablement que les taux resteront durablement élevés. Le ton accommodant de la conférence de presse de Christine Lagarde suggérait cependant que le cycle de resserrement monétaire touchait probablement à sa fin. L'inflation a continué sa lente décrue avec un niveau de 4,3% sur un an, par rapport à 5,2% le mois précédent. Le Bund, l'obligation allemande à 10 ans, a atteint le niveau de 2,84%, plus atteint depuis juillet 2011. Les marchés des actions dans ce contexte ont perdu du terrain. L'indice Eurostoxx50 des grosses capitalisations européennes s'est tassé de 2,85%.

Prix du baril de pétrole

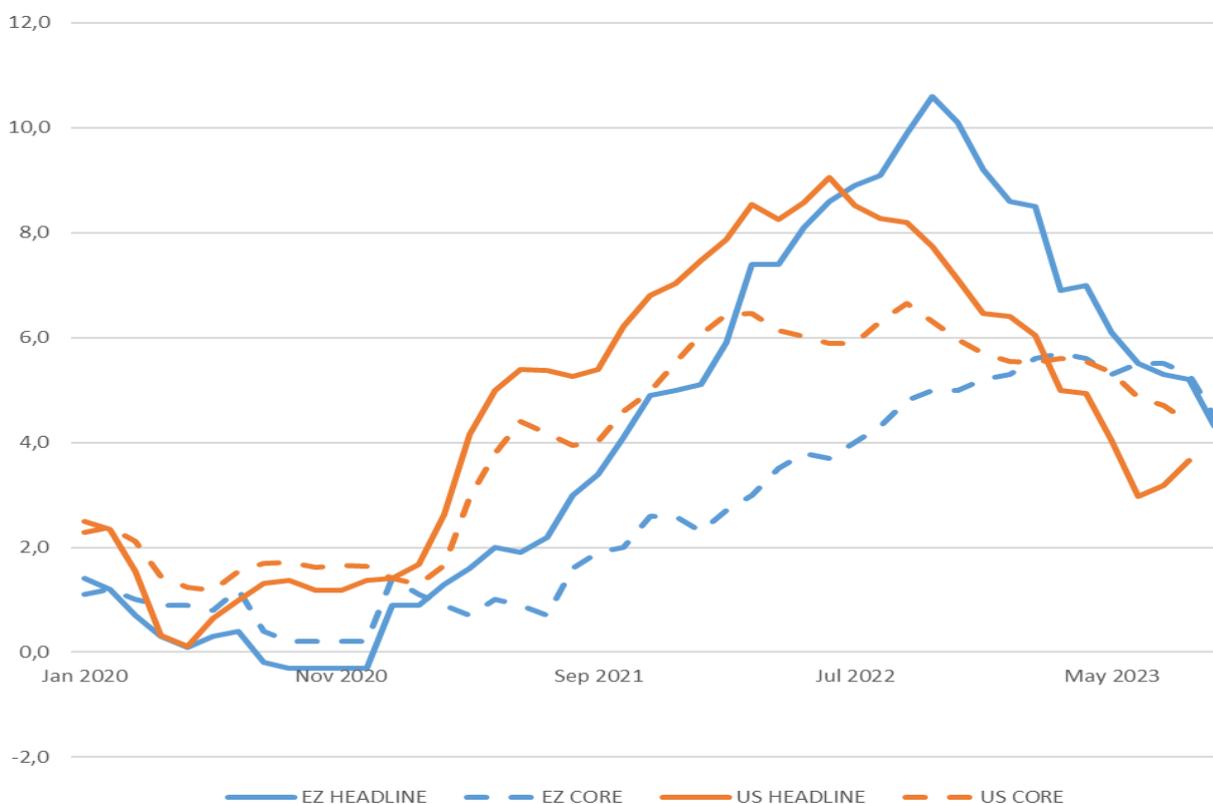


Source : EIKON/AG Insurance

La mesure de l'inflation suivie par la Fed, le core PCE (sans ses éléments volatils), a baissé de 4,2% à 3,9% aux Etats-Unis. Si la Fed a marqué une nouvelle pause dans son cycle de hausse, Jerome Powel a ajusté ses anticipations concernant le niveau futur des taux directeurs à 5,1% pour 2024, contre 4,6% précédemment. Galvanisé par ce contexte de poursuite du resserrement monétaire, le taux à 10 ans américain a atteint 4,57% à la clôture du mois, soit son niveau le plus élevé depuis septembre 2007. L'indice S&P500 des grandes capitalisations américaines a perdu 2,42%.

Les chiffres de la production industrielle et des ventes au détail en Chine étaient supérieurs aux attentes pour le mois d'août, laissant à penser que les mesures prises par Pékin pour soutenir son économie commencent à porter leurs fruits. Enfin, l'OCDE a publié ses prévisions trimestrielles de croissance pour 2023 et 2024. Si la croissance mondiale devait atteindre 3% en 2023, principalement grâce aux économies émergentes, elle devrait refluer à 2,70% en 2024.

Inflation US et zone euro



Source : Bloomberg

Le marché des actions

Les marchés d'action se sont repliés en septembre sous l'effet des actes et discours toujours très volontaristes des banques centrales. En zone euro comme sur le monde, les actions de valeur ont surpassé en performance les actions de croissance. Encouragés par le rebond de la Chine, les marchés émergents ont repris de la vigueur.

	Sept-23	YTD
Emu	-3,21%	10,23%
Emu Value	-1,07%	12,18%
Emu Growth	-5,30%	8,70%
Emerging Europe	-5,74%	14,98%
Emu ex-tobac, weapons	-3,16%	9,98%
World	-1,91%	12,00%
World Value	-0,38%	2,85%
World Growth	-3,29%	21,84%
Emerging Markets	-0,17%	2,64%
Emu ex-tobac, weapons	-1,86%	12,37%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Sept -23	Excess
BNPP AM Passive	-1,85%	0,06%
Fiera	-2,74%	-0,83%
Alliance Bernstein	-3,27%	-1,36%
T.Rowe	-3,37%	-1,46%
BNPP AM Small Caps	-2,85%	0,02%
BNPP AM SP500	-2,37%	0,04%
Axiom	-3,86%	-1,95%
Acadian	-1,56%	0,35%
Arrowstreet	0,46%	2,37%
LSV	0,26%	2,17%

Equities EMU	Sept -23	Excess
BNPP AM Best Selection	-3,23%	-0,02%
Lazard	-2,62%	0,58%
Acadian	-2,34%	0,86%
UBS	-0,98%	0,07%

Boston Partners a remplacé la stratégie 'value' d'Alliance Bernstein dans notre fonds d'actions classiques. La performance de ce dernier a bénéficié de l'apport de ses gestionnaires 'value' comme Arrowstreet ou LSV, alors que la stratégie 'croissance' de Axiom a ôté de la performance. Afin de profiter au maximum de la croissance du secteur technologique américain, le fonds d'Alliance Bernstein 'monde' a été redéfini pour cibler particulièrement ces actions de croissance américaines.

Le marché obligataire

La rhétorique volontariste des banquiers centraux a fait monter les taux souverains à des niveaux plus atteints depuis plusieurs années. Le Bund 10 ans termine à 2,84% et le Treasury 10 ans à 4,57%. Dans ce contexte, les rendements des obligations 'corporate' ont affiché de biens meilleures performances que les obligations d'états.

	Sept-23	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-2,10%	0,56%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,92%	-0,69%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-2,04%	-1,62%
Global Aggregate Treasuries	-0,85%	2,34%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,32%	6,11%
Global Aggregate Corporates	-0,80%	3,99%
Euro High Yield	-2,05%	0,27%
Global High Yield in Euro	-2,14%	-1,48%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-1,92%	-0,69%
Global Emerging Market Debt	-2,65%	-0,43%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Sept -23	Excess
BNPP AM	-2,02%	-0,03%
Robeco	-2,12%	-0,07%
Insight	-1,89%	-1,92%

Bonds EMU	Sept -23	Excess
Insight	-1,96%	0,14%
BlackRock	-0,88%	-0,04%
Bluebay	-1,69%	0,40%
BNPP AM	-0,69%	0,17%

Nos fonds obligataires sont parvenus à amortir la mauvaise performance mensuelle de cette classe d'actif grâce à l'exposition du fonds aux obligations d'entreprise qui ont mieux performé que les obligations d'états : notamment les fonds de BlackRock et de Robeco.

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 [abrégé 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.

