

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition d'Avril 2024

*« L'enthousiasme est à la base de tout progrès. »
[Henry Ford]*

Les marchés boursiers ont marqué une pause dans leur hausse ininterrompue depuis le début du mois de novembre de l'année dernière. Cette consolidation est la conséquence des craintes des investisseurs sur la trajectoire de l'inflation et, par conséquent, de la réponse attendue des banques centrales.



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

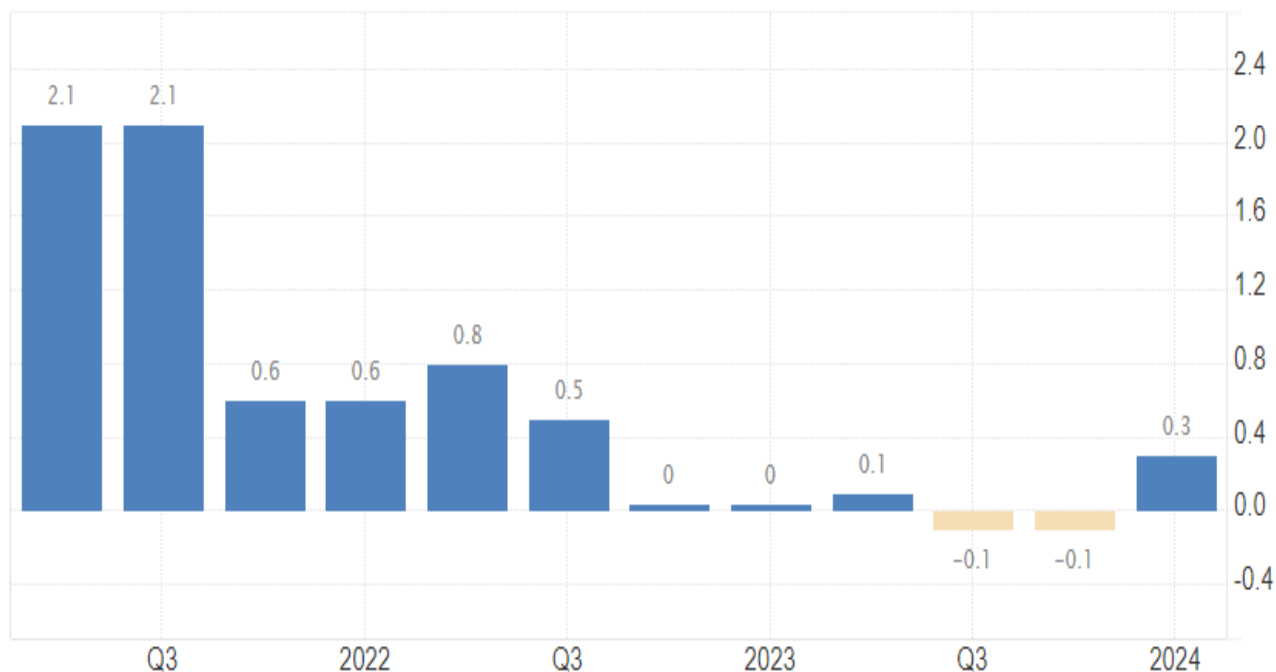
	Marchés obligataires (30-04-2024)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-04-2024)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : 2,58%</p> <p>OLO 10Y : 3,10%</p> <p>L'inflation sous-jacente (sans ses éléments volatils) a continué sa lente décrue à 2,7%.</p>	<p>0,9%</p> <p>Le chiffre trimestriel de la croissance de la zone euro a été encourageant pour le premier trimestre de l'année avec 0,3% de croissance, après plusieurs trimestres de stagnation.</p>	<p>Eurostoxx 50 : -2,40%</p> <p>En revanche, les chiffres mitigés des indicateurs avancés n'incitent pas les investisseurs à prendre des risques ce mois-ci. Ainsi, le PMI composite traduisait une accélération plus vigoureuse qu'attendue.</p>
Monde	<p>UST 10Y : 4,68%</p> <p>Face à une inflation qui peinait à se réduire, Jerome Powell a indiqué que la décrue vers l'objectif des 2% pourrait prendre plus de temps que prévu.</p>	<p>3,1%</p> <p>L'économie américaine n'affiche aucun signe de faiblesse avec une croissance sur le trimestre de 1,6% et un secteur de l'emploi toujours solide.</p>	<p>S&P 500 : -2,33%</p> <p>MSCI EM : 1,73%</p> <p>Les indicateurs avancés chinois sont repassés en zone d'expansion de l'économie et les chiffres de croissances se situent au-delà des attentes.</p>

Situation macroéconomique

Le chiffre trimestriel de la croissance de la zone euro a été encourageant pour le premier trimestre de l'année avec 0,3% de croissance, après plusieurs trimestres de stagnation. L'Espagne et le Portugal affichent 0,7% alors que la France et l'Allemagne restent en retrait avec 0,2%. L'inflation sous-jacente [sans ses éléments volatils] a continué sa lente décrue à 2,7%. Ce chiffre a permis à la Banque Centrale Européenne de rester optimiste sur la mise en œuvre d'un assouplissement monétaire à court terme.

En revanche, les chiffres mitigés des indicateurs avancés n'incitent pas les investisseurs à prendre des risques ce mois-ci. Ainsi, même si le PMI composite traduisait une accélération plus vigoureuse qu'attendu, les PMI de l'industrie manufacturière, ont encore montré des signes de faiblesse.

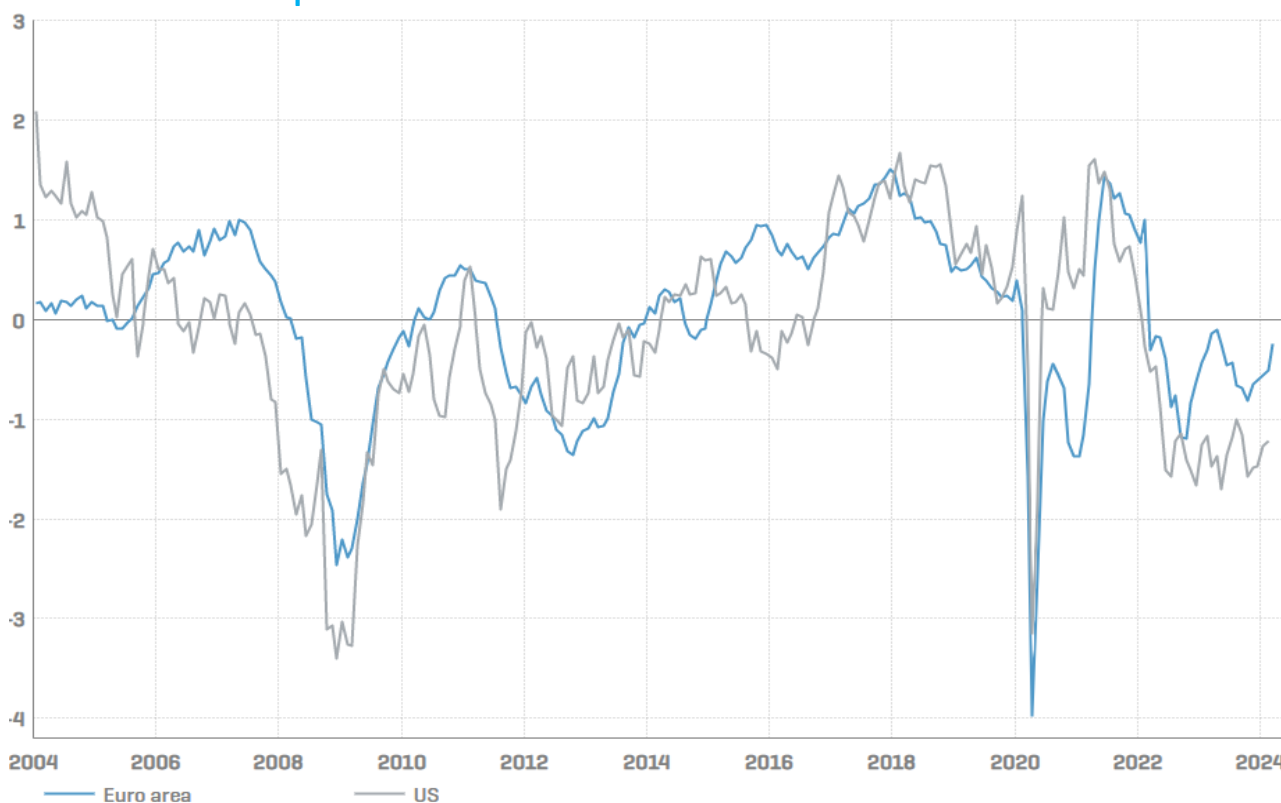
Croissance en zone euro trim/trim



Source : LSEG Datastream/AG Insurance

Face à une inflation qui peine à se réduire, Jerome Powell a indiqué que la décrue vers l'objectif des 2% pourrait prendre plus de temps que prévu et, de ce fait, retarder la mise en place d'une réduction des taux directeurs. De plus, l'économie américaine n'affiche aucun signe de faiblesse avec une croissance sur le trimestre de 1,6% et un secteur de l'emploi toujours solide, au grand dam des investisseurs qui voient s'éloigner ainsi la perspective d'une baisse de taux prochaine. Les indicateurs avancés chinois sont repassés en zone d'expansion de l'économie, les chiffres de croissances se situent au-delà des attentes et un grand développeur immobilier a trouvé une solution à ses problèmes de liquidités. Il n'en fallait pas plus pour que les investisseurs retrouvent de l'intérêt pour les marchés émergents, malgré le renforcement du dollar.

Sentiment économique



Source : EIKON/AG Insurance

Le marché des actions

Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient ont mis le prix du baril de pétrole sous pression. C'est donc sans surprise que le secteur de l'énergie s'est adjugé une fois encore la première place du podium en termes de performance mensuelle. Les stratégies de type 'value', plus exposées à ce secteur, affichent donc les meilleurs résultats sectoriels du mois.

	Avr-24	YTD
Emu	-1,92%	8,14%
Emu Value	0,11%	7,24%
Emu Growth	-3,91%	9,06%
Emerging Europe	5,28%	11,31%
Emu ex-tobac, weapons	-1,78%	7,54%
World	-2,72%	8,31%
World Value	-2,38%	7,28%
World Growth	-3,03%	9,32%
Emerging Markets	1,73%	6,23%
Emu ex-tobac, weapons	-2,82%	8,21%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Avr-24	Excess	Equities EMU	Avr-24	Excess
BNPP AM Passive	-2,85%	-0,11%	BNPP AM Best Selection	-1,33%	0,59%
Fiera	-3,74%	-1,00%	Lazard	-1,59%	0,33%
Alliance Bernstein	-4,69%	-1,95%	Acadian	-1,59%	0,33%
T.Rowe	-3,59%	-0,84%	UBS	-0,02%	-0,14%
BNPP AM Small Caps	-4,05%	0,16%			
BNPP AM SP500	-3,14%	0,00%			
Axiom	-4,47%	-1,72%			
Acadian	-3,93%	-1,19%			
Arrowstreet	-2,27%	0,47%			
LSV	-3,50%	-0,75%			
Boston Partners	-1,79%	0,96%			

Notre portefeuille d'actions a terminé en retrait. Le gestionnaire Boston Partners, ayant une stratégie 'value', a résisté avec un recul limité sur le mois alors qu'Axiom, et sa stratégie de 'croissance', affiche près de 5% de perte.

Le marché obligataire

L'incertitude concernant l'assouplissement des politiques monétaires a pesé sur nos portefeuilles d'obligations. Si la performance des obligations d'entreprises en zone euro était meilleure que celle des obligations d'états, ce n'était pas le cas de l'autre côté de l'Atlantique où les obligations souveraines affichent une meilleure performance que les obligations d'entreprises.

	Avr-24	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-1,26%	-1,60%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,76%	-2,12%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-1,94%	-2,71%
Global Aggregate Treasuries	-0,82%	-0,44%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,01%	1,60%
Global Aggregate Corporates	-0,81%	0,81%
Euro High Yield	-1,23%	-1,60%
Global High Yield in Euro	-2,01%	-2,67%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-1,76%	-2,12%
Global Emerging Market Debt	-1,38%	-2,07%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Avr-24	Excess
BNPP AM	-1,92%	0,00%
Robeco	-2,10%	-0,09%
Insight	-1,97%	-1,75%

Bonds EMU	Avr-24	Excess
Insight	-0,94%	0,33%
BlackRock	-0,81%	0,04%
Bluebay	-0,84%	0,43%
BNPP AM	-0,85%	-0,01%

BlackRock, actif en obligations d'entreprises sur la zone euro, a perdu un peu moins d'un pourcent alors que Robeco, investi sur le même type d'actifs mais sur le monde, affiche une perte au-delà de 2%.

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.

