

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Janvier 2020

*« L'impossible, nous ne l'atteignons pas,
mais il nous sert de lanterne. »
[René Char]*

Les marchés financiers ont pleinement profité de la baisse des tensions géopolitiques en offrant un beau rallye de fin d'année. Avec un gain sur l'année de plus de 31% pour le MSCI World, les bourses connaissent leur meilleure année depuis 10 ans.



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

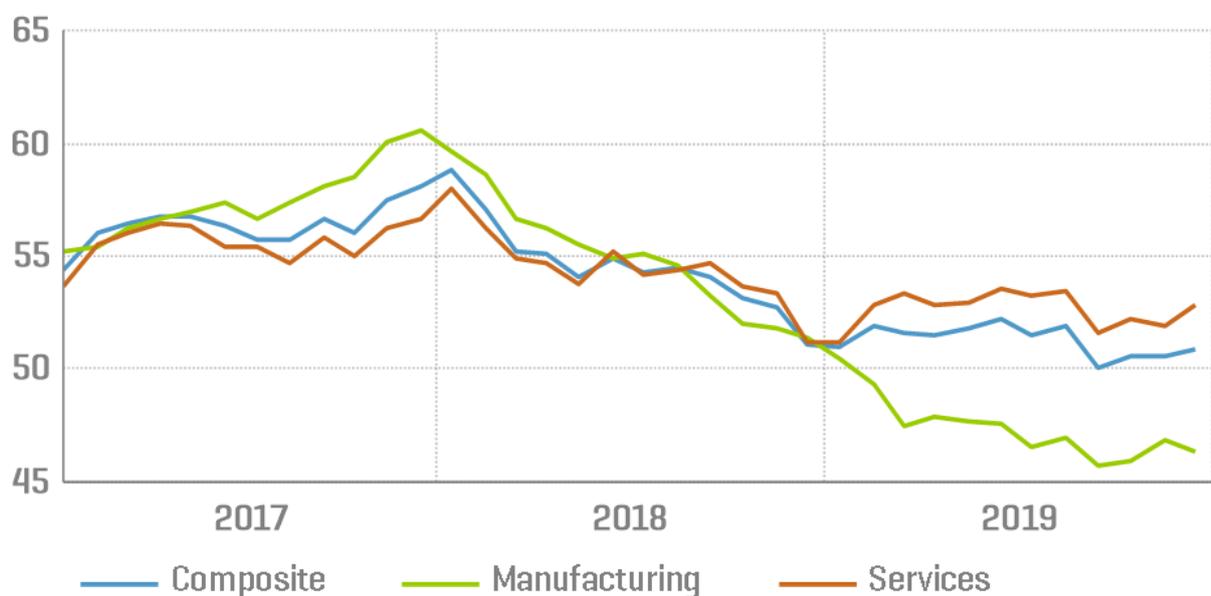
Résumé

	Marchés obligataires (31-12-2019)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-12-2019)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,19%</p> <p>OLO 10Y : 0,10%</p> <p>L'appétit pour le risque ayant été bien présent en décembre, les obligations souveraines et d'entreprises de qualité ont été vendues au profit du High Yield.</p>	<p>1,20%</p> <p>Le rebond du chiffre des exportations en zone euro laisse présager que le chiffre de 1% de croissance tel qu'estimé par la Banque Centrale Européenne devrait être légèrement trop pessimiste.</p>	<p>MSCI EMU : 1,13%</p> <p>L'année se termine bien pour les marchés européens, toujours soutenus par des nouvelles géopolitiques optimistes et le soutien inconditionnel de la Banque Centrale Européenne.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,91%</p> <p>Le rallye de fin d'année a été soutenu par de bons chiffres macroéconomiques venant en partie des chiffres positifs en matière de création d'emploi et de consommation.</p>	<p>2,40%</p> <p>Le chiffre de croissance des Etats-Unis pour le troisième trimestre a été revu à la hausse.</p>	<p>S&P 500 : 2,86%</p> <p>Des estimations positives sur la consommation (principalement des achats en ligne) pour les cadeaux de fin d'année ont soutenu le cours de certaines actions.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : 1,19%</p> <p>Le prix des matières premières en hausse, un dollar en baisse et des taux d'intérêts directs en baisse en soutien aux obligations émergentes.</p>	<p>3,90%</p> <p>Certaines banques centrales comme celles du Brésil, du Mexique ou de Russie ont en effet choisi d'emboîter le pas aux grandes banques centrales en baissant leur taux directeur.</p>	<p>MSCI EM World : 5,56%</p> <p>Ce sont les secteurs de l'énergie et des matières premières qui ont surperformé les autres secteurs en décembre. Le prix du pétrole a bondi de plus de 4% en décembre.</p>

Situation macroéconomique

L'année se termine bien pour les marchés européens toujours soutenus par des nouvelles géopolitiques optimistes et le soutien inconditionnel de la Banque Centrale Européenne. Le PMI composite s'est amélioré légèrement et les indices de confiances allemands sur le sentiment économique ont rebondi en décembre. La hausse des exportations en zone euro laisse présager que le chiffre de 1% de croissance estimé par la BCE est légèrement trop pessimiste. Le début de l'année 2020 risque d'être plutôt chahuté en Europe avec la mise en place d'un gouvernement minoritaire en Espagne, la suite des protestations en France contre la réforme des pensions et l'ouverture de la période de transition qui doit permettre de mettre en place les modalités de la relation entre Londres et l'Union européenne.

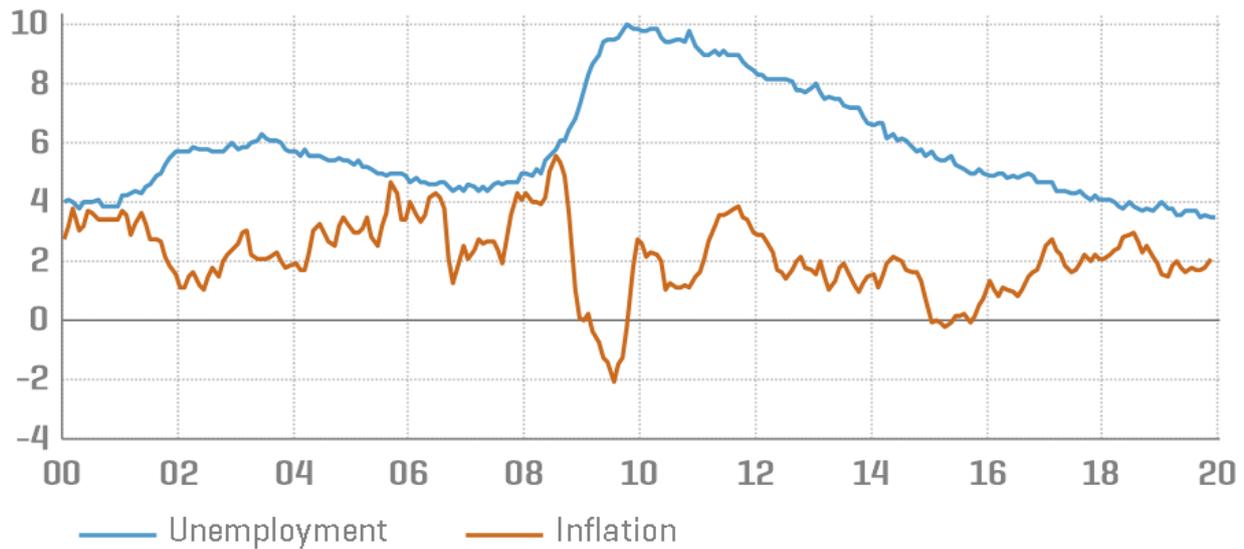
Indice PMI



Source : Eikon/AGinsurance

Les indices américains ont battu une nouvelle fois des records de hauteur en décembre. Outre un accord commercial confirmé avec la Chine, le rallye de fin d'année a été soutenu par de bons chiffres macroéconomiques venant des statistiques positives publiées en matière de création d'emploi du département américain du Travail, avec un chômage pointant à 3,50% et des estimations optimistes sur la consommation outre-Atlantique (principalement pour les achats en ligne) pour les cadeaux de fin d'année. Le chiffre de croissance des Etats-Unis pour le troisième trimestre a été revu à la hausse.

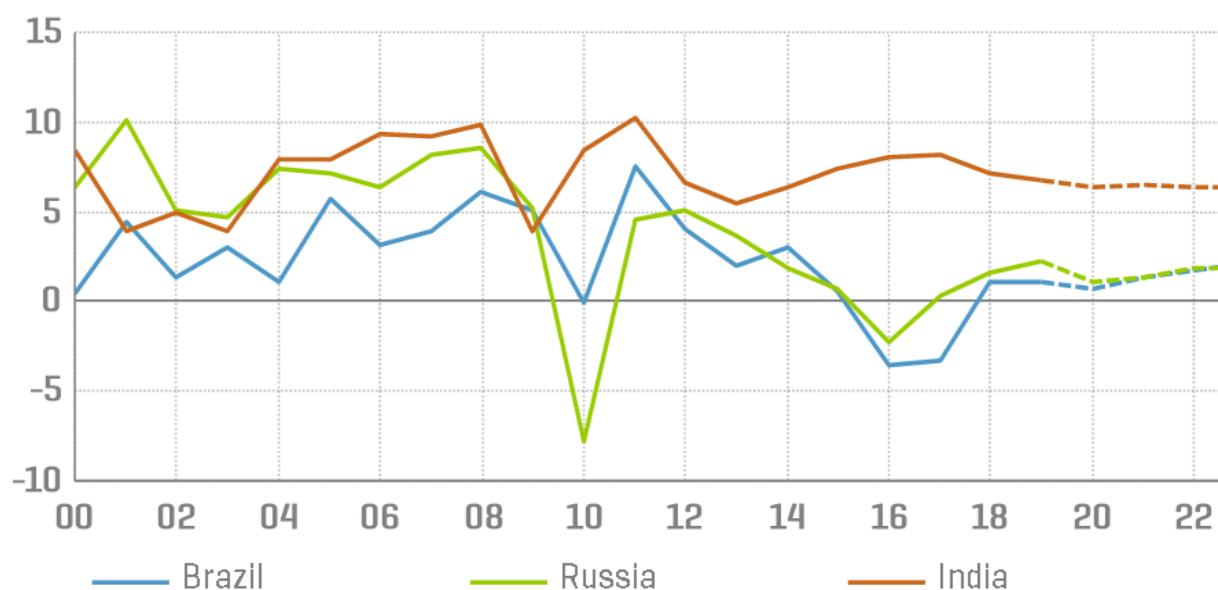
Chômage et inflation



Source : Eikon/AGinsurance

Les marchés émergents ont profité pleinement des nouvelles positives concernant la trêve dans la guerre commerciale. La performance du mois de décembre a été soutenue par des prix de matières premières en hausse, par un dollar en baisse et par la baisse des taux directeurs. En effet, certaines banques centrales comme celles du Brésil, du Mexique ou de Russie ont choisi d'emboîter le pas aux grandes banques centrales en baissant leur taux directeur.

PIB et prévisions de PIB



Source : Eikon/AGinsurance

Le marché des actions

Ce sont les secteurs de l'énergie et des matières premières qui ont surperformé les autres secteurs en décembre. Le prix du pétrole a bondi de plus de 4% en décembre. De bons chiffres de vente en lignes pour Amazon et des ventes d'Iphone chez Apple ont également boosté le secteur IT.

	Dec-19	YTD
Emu	1,13%	25,47%
Emu Value	1,31%	18,17%
Emu Growth	0,98%	32,58%
Emerging Europe	6,60%	32,56%
Emu ex-tobac, defence	1,28%	24,97%
World		
World Value	1,17%	30,02%
World Growth	1,21%	23,98%
Emerging Markets	1,12%	36,14%
Emu ex-tobac, defence	5,56%	20,61%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Dec-19	Excess
Fiera	1,16%	-0,01%
Russell	1,11%	-0,06%
T.Rowe	1,64%	0,47%
BNPP AM Passive	1,23%	0,06%
Polaris	2,53%	1,36%
Russell SRI	1,54%	0,77%

Equities EMU	Dec-19	Excess
Invesco	0,60%	-0,52%
Lazard	2,25%	1,12%
BNPP AM Best Selection	1,01%	-0,12%
Alliance Bernstein	0,63%	-0,49%
ComGest	1,46%	0,34%
BNPP AM Passive	1,29%	0,16%

L'appétit pour le risque, présent depuis septembre, a enfin profité à Polaris, notre manager 'Value' sur le monde qui a performé à 1,36 % au-delà de sa référence de marché et à l'incontournable Lazard, qui a offert la plus belle performance sur la zone euro. Notons aussi la belle performance de décembre de notre fonds « sustainable » qui a presté à 77bps au-delà de son benchmark grâce à un choix judicieux d'actions industrielles comme Intertek et Siemens Gamesa. Les meilleures performances de l'année sont venues de Lazard et Fiera, actifs respectivement sur la zone euro et sur le monde, qui ont battu leur benchmark de plus de 6%.

Le marché obligataire

L'appétit pour le risque a été bien présent en décembre avec comme conséquence que les obligations souveraines et d'entreprises de qualité ont été vendues en faveur d'obligations offrant de meilleurs rendements comme le High Yield et les obligations du secteur financier plus sensibles à l'évolution du sentiment de marché. Le bund est remonté à -0,19% et le US treasury 10Y à 1,91%.

	Dec-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,73%	5,98%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,45%	5,10%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,96%	6,77%
Global Aggregate Treasuries	-0,71%	4,17%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,05%	6,24%
Global Aggregate Corporates	0,00%	9,24%
Euro High Yield	1,07%	11,33%
Global High Yield	2,03%	9,92%
EM		
Euro Emerging Market Debt	0,84%	7,52%
Global Emerging Market Debt	1,19%	9,43%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Dec-19	Excess
Pimco	-0,21%	0,24%
Alliance Bernstein	-0,11%	0,34%
Aberdeen Standard	0,17%	0,12%
Russell	-0,36%	0,10%
Morgan Stanley	-0,27%	0,19%
Russell SRI	-0,19%	0,35%
BNPP AM Passive	-0,49%	-0,03%

Bonds EMU	Dec-19	Excess
Insight	-0,32%	0,64%
Bluebay	-0,34%	0,62%
BlackRock	-0,59%	0,37%
State Street	-0,02%	0,03%
BNPP AM Passive	-0,93%	0,03%

Nos fonds obligataires ont tous offert un excess return en décembre dans un marché où l'appétit pour le risque a précipité la vente des obligations souveraines et corporate de qualité. C'est à nouveau Bluebay qui a affiché la meilleure performance de l'année grâce à ses positions en obligations souveraines de pays périphériques. Ce gestionnaire dépasse largement son benchmark de plus de 3%.

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.

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 »

FED [Réserve fédérale américaine]

La Réserve fédérale américaine [Fed] est la Banque centrale des États-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-

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.

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.

