

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Février 2021

*« Ce qui éclaire l'existence, c'est l'espérance. »
[Jean d'Ormesson]*

L'incertitude règne encore et toujours en maître sur l'économie en ce début d'année. Les gains de début janvier ont été effacés à la clôture du mois par des craintes renouvelées sur la progression du virus et les retards pris dans les campagnes de vaccination.



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

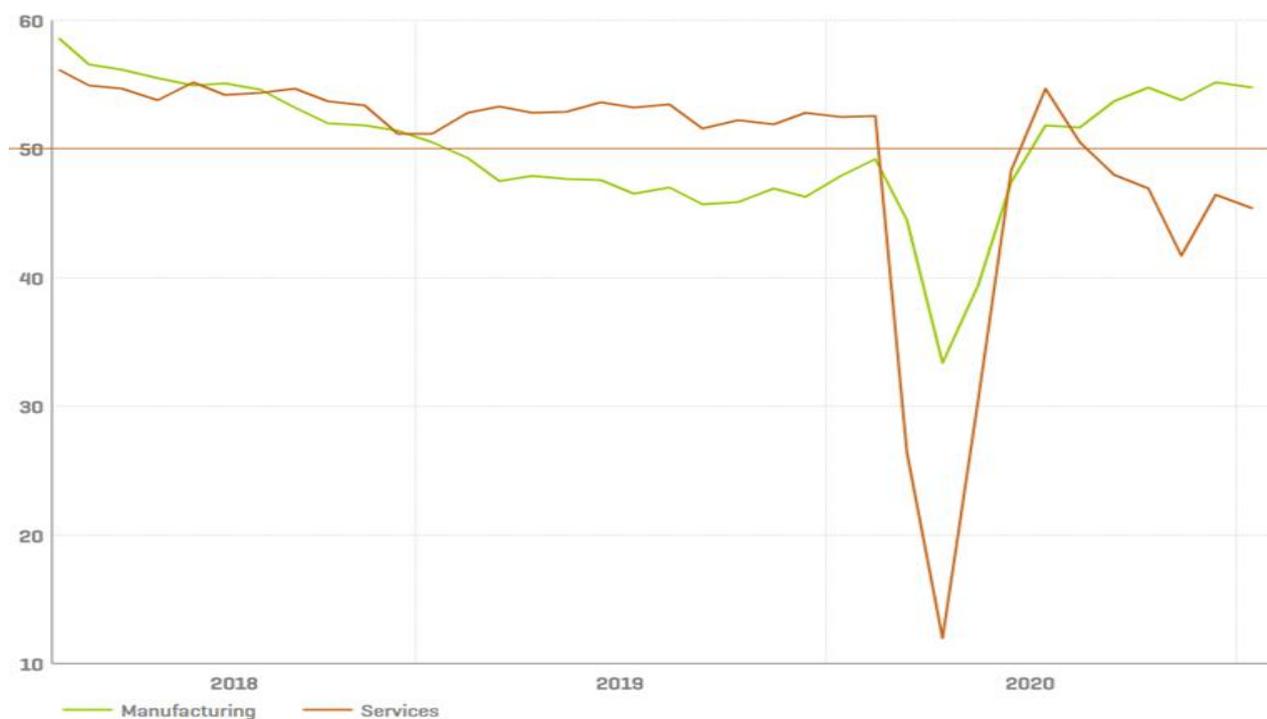
Résumé

	Marchés obligataires (31-01-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-01-2021)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,52%</p> <p>OLO 10Y : -0,33%</p> <p>Les indices obligataires ont terminé le mois en territoire négatif.</p>	<p>4,2%</p> <p>La BCE a annoncé que l'intensification de la pandémie posait des risques pour les perspectives à court terme, mais a tout de même noté un risque moins prononcé pour le moyen terme.</p>	<p>Eurostoxx50 : -2%</p> <p>L'incertitude liée aux nouveaux variants du virus et les attermoissements sur le rythme des vaccinations ont fait plonger les marchés boursiers dans le rouge en janvier, l'indice MSCI Emu clôturant le mois sur un rendement négatif de -1,33%.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,09%</p> <p>Le rendement de l'obligation américaine à 10 ans a repassé le seuil du 1%, poussé par les plans ambitieux de relance américaine.</p>	<p>5,1%</p> <p>Le président Biden a annoncé un plan d'urgence de 1.900 milliards de dollars qui s'ajoute à l'enveloppe de 900 milliards de dollars déjà votée en décembre.</p>	<p>S&P 500 : -1,11%</p> <p>L'énorme soutien apporté à l'économie américaine n'y a rien changé, l'indice MSCI World a clôturé le mois en territoire négatif à -0,30%. D'autant plus que le président de la Réserve Fédérale a prévenu que les Etats-Unis étaient encore loin d'une reprise complète de l'économie.</p>
Marchés Emergents	<p>Barclay's Global EMD hedged : -0,70%</p> <p>Les marchés en Amérique Latine ont souffert de la lenteur des campagnes de vaccination, faisant craindre pour la croissance dans toute la région.</p>	<p>6,3%</p> <p>La croissance chinoise pour le quatrième trimestre de 2020 était de 6,5%.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 3,80%</p> <p>Les marchés émergents ont offert une belle performance en ce début d'année, même si la disparité des résultats entre les régions était importante.</p>

Situation macroéconomique

Dans une Europe où la tendance est à un renforcement du confinement plutôt qu'à un assouplissement des mesures, les perspectives de croissance se sont assombries pour le premier trimestre de cette année. C'est en tout cas l'avis de la Banque Centrale Européenne qui par la voix de sa présidente Christine Lagarde a annoncé que « ... l'intensification de la pandémie posait des risques pour les perspectives à court terme... », mais a tout de même noté un risque moins prononcé pour le moyen terme. La volatilité s'est encore amplifiée avec la chute de deux gouvernements en zone euro : les Pays-Bas et l'Italie. Sur le plan économique, l'inflation a bondi à 0,90% alors que les PMI sont retombés à 47,8, entraînés vers le bas par la composante des services.

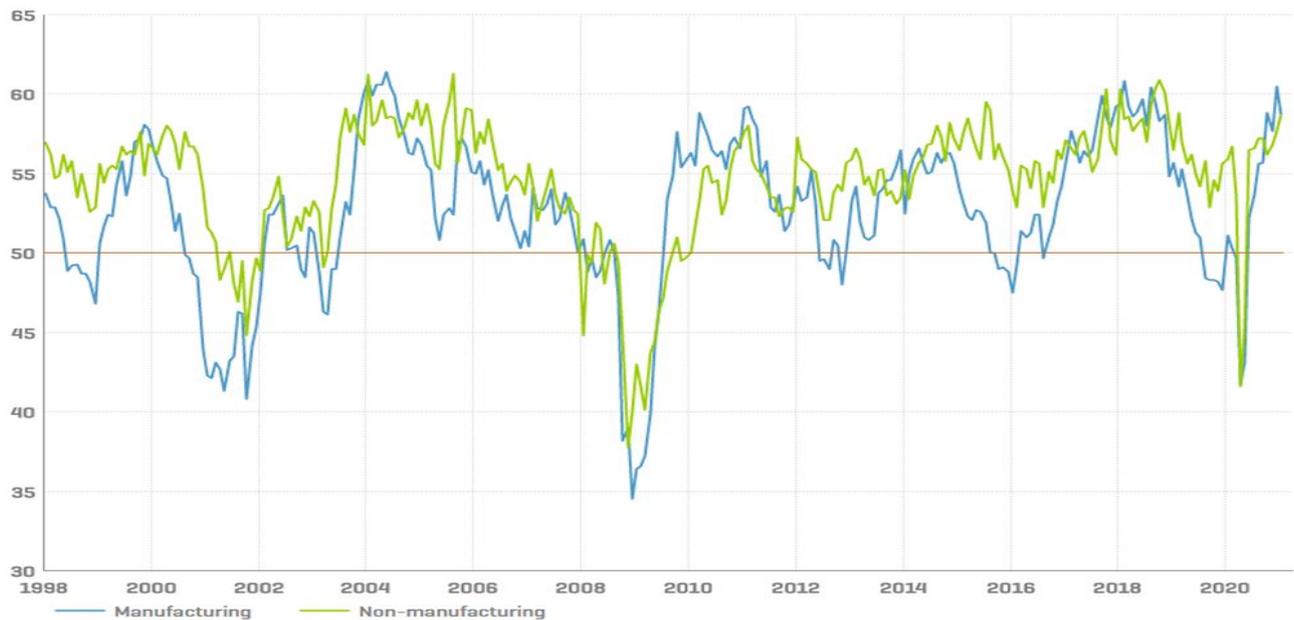
PMI en zone euro



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

Aux Etats-Unis, le président Biden s'est installé dans le bureau ovale. De grands espoirs sont placés dans son administration dont la première tâche sera de s'attaquer au marché de l'emploi encore durement frappé par la crise. Pour ce faire, le président Biden a annoncé un plan d'urgence de 1.900 milliards de dollars qui s'ajoute à l'enveloppe de 900 milliards de dollars déjà votée en décembre. Ces mesures sont destinées à la fois à la lutte contre la pandémie, à l'aide aux plus défavorisés et au soutien des collectivités et des entreprises. Ceci dans l'attente d'un nouveau plan à plus long terme qui doit être présenté au Congrès le mois prochain et qui concerne des investissements en infrastructure et des crédits pour accélérer la transition climatique. La croissance est attendue en hausse ce prochain trimestre après des chiffres positifs de 4% au dernier trimestre 2020.

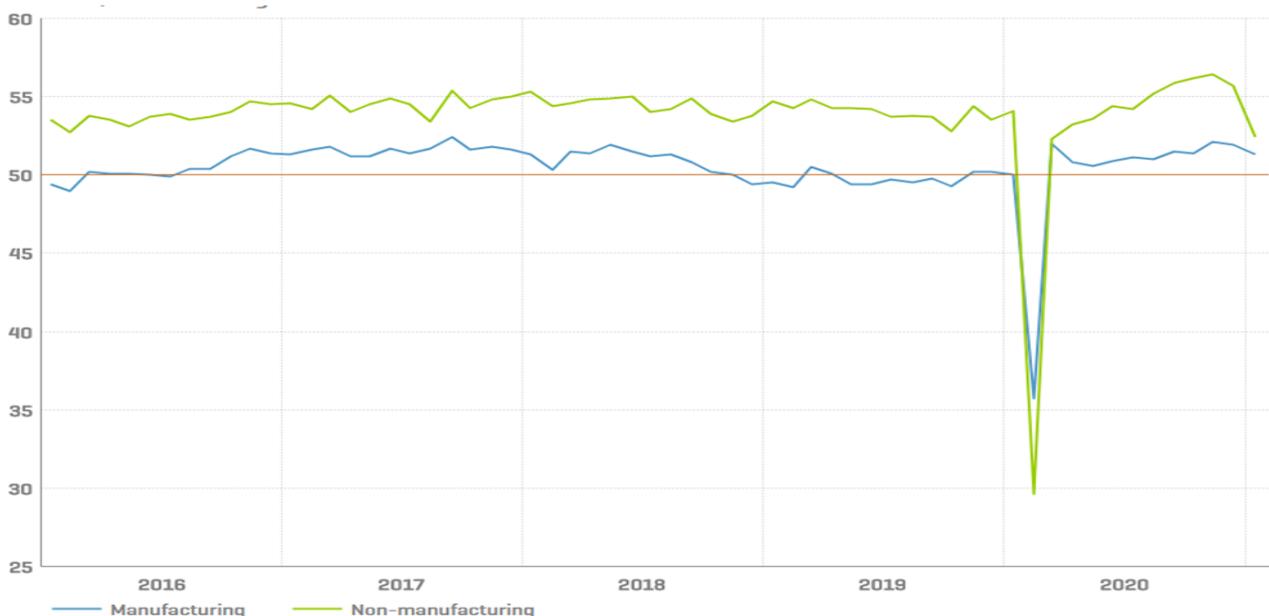
US PMI



Source : Eikon / AG Insurance

Les marchés émergents ont offert une belle performance en ce début d'année, même si la disparité des résultats entre les régions était importante. L'Asie a apporté le meilleur résultat, la croissance chinoise pour le quatrième trimestre de 2020 était de 6,5%. En revanche, les marchés en Amérique Latine ont souffert de la lenteur des campagnes de vaccination, faisant craindre pour la croissance dans toute la région. Le Chili a par ailleurs proposé une loi qui imposait la vaccination aux chiliens. Le président Biden a stoppé la construction du mur avec le Mexique et a rétabli quelques règles en matière d'immigration afin d'offrir plus de protection aux migrants.

PMI CHINOIS



Source : Eikon/ AG Insurance

Le marché des actions

Pariant sur la campagne de vaccination en cours et la reprise économique, les marchés boursiers ont progressé début janvier mais les gains ont vite été effacés en raison des lenteurs des campagnes de vaccination. L'important soutien fiscal devrait bénéficier dans les mois qui viennent aux secteurs cycliques et en particulier à celui des petites et moyennes capitalisations. L'indice MSCI Emu a apporté des résultats négatifs à -1,33%.

	Jan-21	YTD
Emu	-1,33%	-1,33%
Emu Value	-1,50%	-1,50%
Emu Growth	-1,12%	-1,12%
Emerging Europe	-2,30%	-2,30%
Emu ex-tobac, weapons	-1,14%	-1,14%
World	-0,29%	-0,29%
World Value	-0,30%	-0,30%
World Growth	-0,27%	-0,27%
Emerging Markets	3,80%	3,80%
Emu ex-tobac, weapons	-0,18%	-0,18%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Jan-21	Excess
Fiera	-1,61%	-1,32%
T.Rowe	-0,96%	-0,67%
BNPP AM Passive	-0,05%	0,24%
Polaris	2,03%	2,31%
Alliance Bernstein	0,40%	0,69%
MAJ	-0,71%	-0,42%

Equities EMU	Jan-21	Excess
Lazard	-1,62%	-0,29%
Alliance Bernstein	-0,93%	0,40%
BNPP AM Passive	-1,23%	0,10%
Acadian	1,47%	2,79%
ComGest	-0,15%	1,18%

A la mi-janvier, le comité d'investissement a renouvelé sa confiance au marché des actions en augmentant le poids des actions dans les fonds tactiques. Cependant, dans l'optique de pouvoir profiter du rebond de l'économie dès qu'il se profilera, la décision a été prise d'ajouter une poche consacrée aux petites et moyennes capitalisations, une classe d'actifs très sensible aux cycles économiques. Dans ce sens, un gestionnaire actif sur la zone euro a été ajouté en janvier avant d'inclure un gestionnaire sur la zone monde dès le mois de février. Le plan de relance américain a profité à notre gestionnaire 'value' sur le monde, Polaris, qui a affiché déjà une belle avance de 2% par rapport à sa référence de marché. La stratégie défensive de Fiera a fermé la marche au niveau de la performance car toujours non-investi dans le secteur de l'énergie qui a offert la plus belle progression dans la foulée des prix du pétrole. Sur la zone euro, le gestionnaire Acadian a été incontestablement le gestionnaire le plus performant du mois, grâce à ses investissements dans les petites capitalisations et son biais sur le Royaume-Uni.

Le marché obligataire

Sur le front des taux, le rendement de l'obligation américaine à 10 ans a repassé le seuil du 1% en janvier, poussé par les plans ambitieux de relance américaine que les démocrates, forts de leur double majorité, pourraient mettre en œuvre rapidement et qui, certes, doperait la croissance mais également l'inflation. Les indices obligataires ont donc terminé le mois en territoire négatif.

	Jan-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,46%	-0,46%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,62%	-0,62%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,85%	-0,85%
Global Aggregate Treasuries	-0,12%	-0,12%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,42%	0,42%
Global Aggregate Corporates	0,13%	0,13%
Euro High Yield	-0,44%	-0,44%
Global High Yield in Euro	-0,70%	-0,70%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-0,62%	-0,62%
Global Emerging Market Debt	-0,59%	-0,59%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Jan-21	Excess
Pimco	-0,50%	0,12%
Alliance Bernstein	-0,67%	-0,05%
Aberdeen Standard	-0,94%	-0,03%
Morgan Stanley	-0,73%	-0,11%
BNPP AM Passive	-0,56%	0,06%

Bonds EMU	Jan-21	Excess
Insight	-0,54%	-0,08%
Bluebay	-0,20%	0,26%
BlackRock	-0,53%	-0,07%
State Street	-0,12%	-0,01%
BNPP AM Passive	-0,66%	-0,05%

A l'image de Pimco et Bluebay, l'ensemble de nos gestionnaires obligataires ont presté en ligne avec leur benchmark respectif.

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 [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 »

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.

