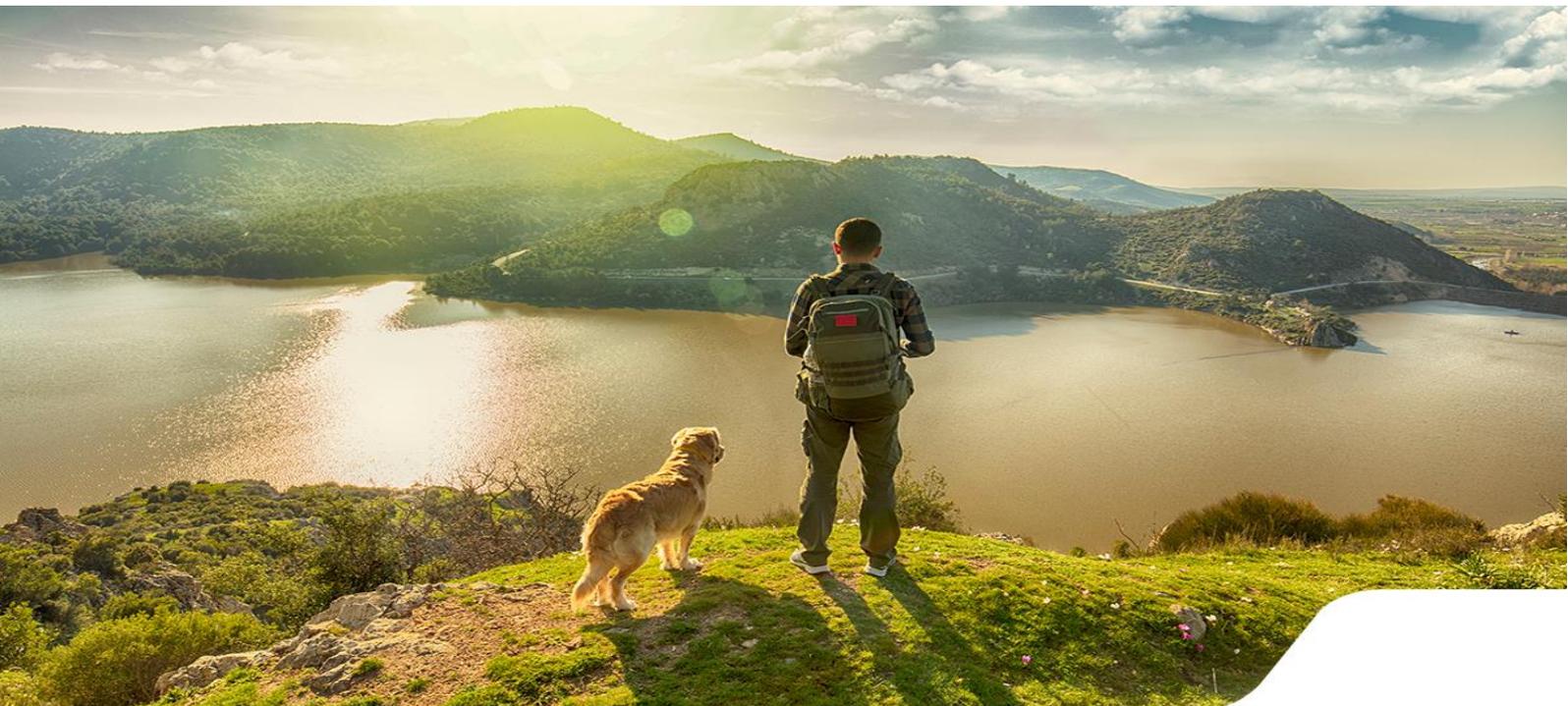


# BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

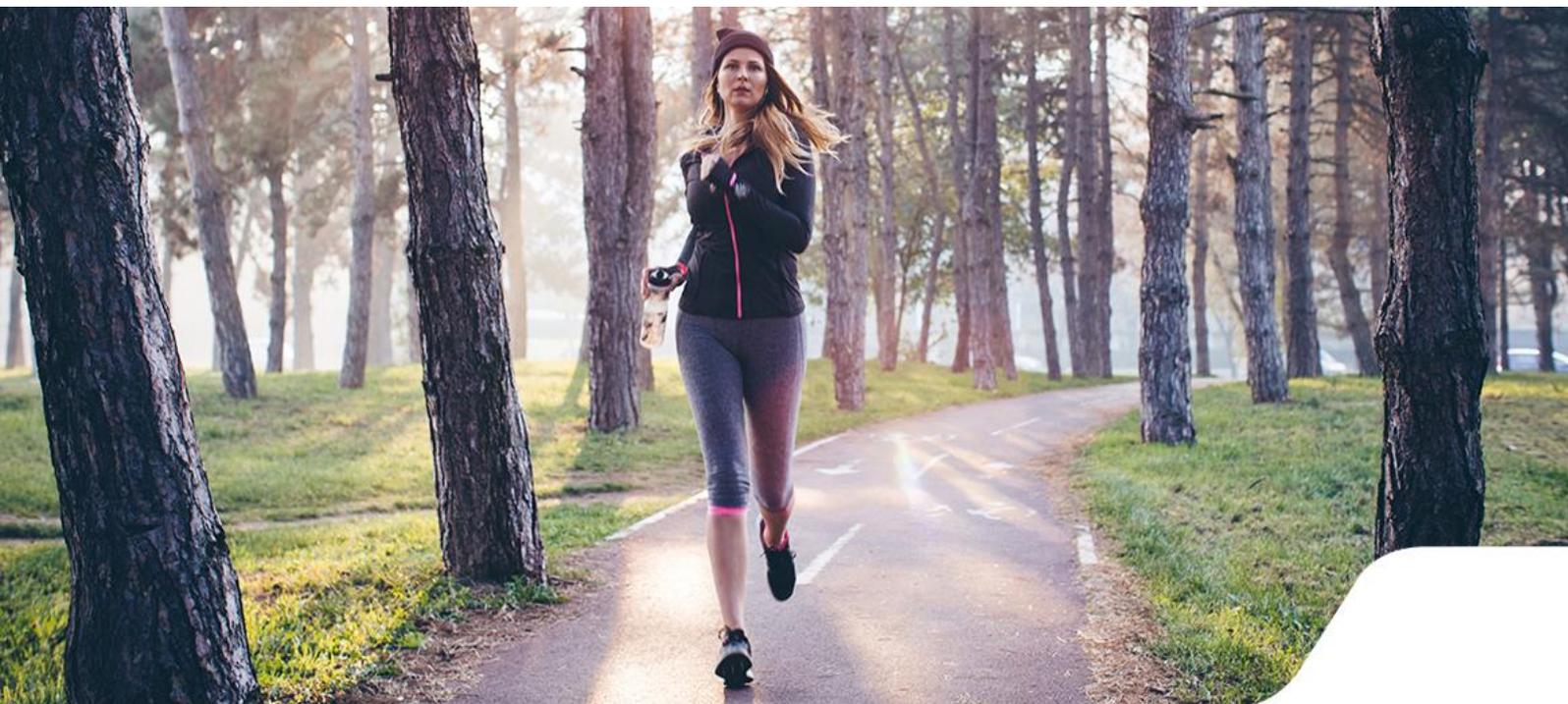
Perspectives macro-économiques



Édition d'Avril 2021

*« Un peuple de mouton finit par engendrer un gouvernement de loups. »  
[Agatha Christie]*

Malgré les obstacles qui s'accumulent sur le chemin de la reprise économique annoncée au deuxième semestre, les marchés continuent à progresser en cette fin de trimestre. En effet, ni le renforcement des mesures sanitaires un peu partout en Europe, ni la poursuite de la remontée des taux longs n'a remis en cause la progression des marchés d'actions.



## 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 (31-03-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-03-2021)
<b>Zone Euro</b>	<p>Bund 10Y : -0,29% OLO 10Y : 0,01%</p> <p>La Banque centrale européenne a annoncé une augmentation « significative » du rythme de ses achats pendant les trois prochains mois.</p>	<p>4,4%</p> <p>La composante manufacturière des PMI européens a battu un record historique alors que la composante des services, bien qu'en progression, est restée en zone de contraction.</p>	<p>Eurostoxx50 : 5,74%</p> <p>Des secteurs plus défensifs comme les biens d'utilité publique ou celui des biens de consommation de base ont affiché des performances au niveau de celles des secteurs cycliques, comme les « industriels » et les « financières ».</p>
<b>Etats-Unis</b>	<p>UST 10Y : 1,75%</p> <p>Les taux longs américains ont encore progressé devant l'impassibilité du président de la Fed répétant qu'il était confortable avec les niveaux actuels.</p>	<p>6,4%</p> <p>L'indice des directeurs d'achat (ISM) du secteur des services a étonné par sa robustesse avec une croissance historiquement élevée en mars à 63,7, un niveau jamais observé auparavant.</p>	<p>S&amp;P 500 : 1,82%</p> <p>Dans ce marché sans surperformance d'une région par rapport à une autre ou d'un style par rapport à un autre, ce sont les 'stocks pickers' qui ont tiré leur épingle du jeu.</p>
<b>Marchés Emergents</b>	<p>ML EM Broad Sov External [hedged] : -1,23%</p> <p>Le marché obligataire émergent a décliné en mars, tiré vers le bas par les obligations souveraines. Les devises émergentes ont subi le remontée des taux américains.</p>	<p>6,7%</p> <p>La hausse du prix du pétrole a marqué une pause dans sa forte progression de plus de 50% initiée il y a quatre mois. La hausse du dollar a également représenté un obstacle pour les émergents.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 1,72%</p> <p>Le Brésil, par sa gestion de la crise sanitaire, est à la traîne. La Chine a également terminé le mois en territoire négatif en raison de la faiblesse des secteurs liés à la technologie.</p>

## Situation macroéconomique

Les PMI, indicateurs avancés de la croissance, ont affiché des chiffres bien meilleurs qu'attendus en mars, et ont ainsi conforté les marchés dans cet optimisme mesuré. La composante manufacturière de cet indice a par ailleurs battu un record historique avec un niveau jamais atteint de 62 alors que la composante des services, bien qu'en progression, est restée en zone de contraction. L'indice MSCI EMU a affiché une progression de plus de 6,5%. La forte rotation en faveur des actions cycliques, observée depuis l'annonce de l'arrivée des vaccins en novembre dernier, a semblé s'éroder un peu. Les marchés obligataires ont encore profité de la reprise économique, certes plus marquée aux Etats-Unis avec un rythme de vaccination plus important qu'en Europe.

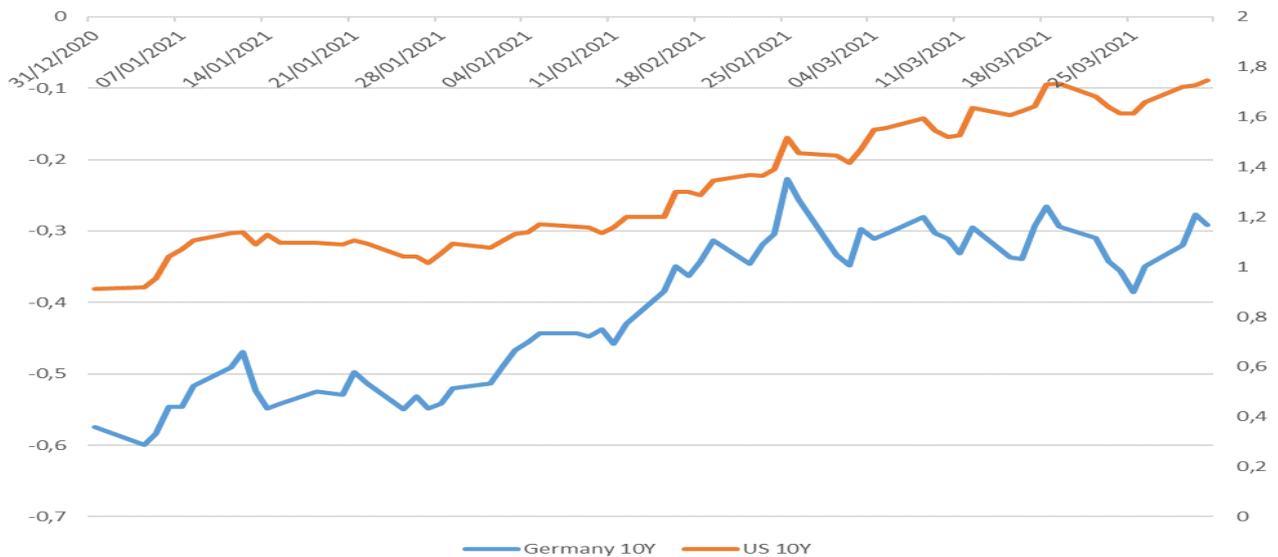
### PMI en zone euro



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

Aux Etats-Unis, les taux ont continué à monter. Jerome Powell a été moins ferme que son homologue européen sur la remontée des taux longs. Cependant, cette hausse de taux a surtout reflété l'idée d'une reprise économique plus rapide qu'en Europe au vu du rythme plus soutenu de la vaccination outre-Atlantique. La Fed s'attend d'ailleurs à une économie plus forte dans les prochains trimestres sans pour autant prévoir de hausse de taux avant 2023. Au niveau des indicateurs avancés de croissance, c'est l'indice des directeurs d'achat (ISM) du secteur des services qui a étonné par sa robustesse avec une croissance historiquement élevée en mars à 63,7, soit un niveau jamais observé auparavant.

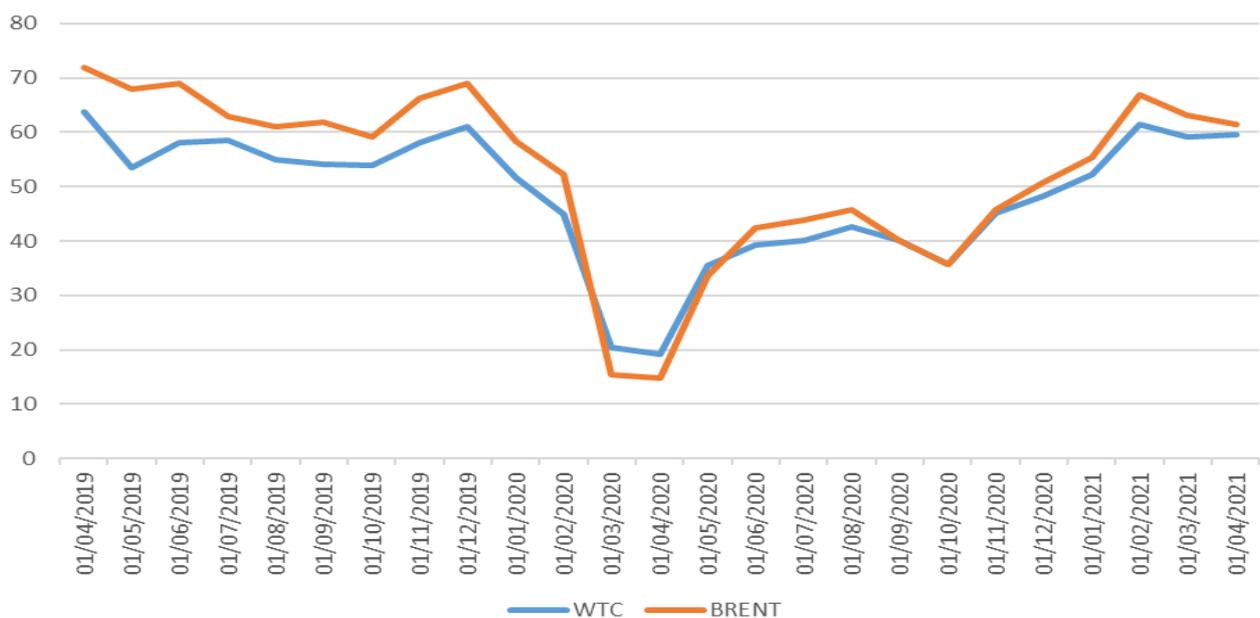
## Taux US et allemand à 10 ans en 2021



Source : Eikon / AG Insurance

Les marchés émergents ont engrangé de faibles gains en mars. La hausse du prix du pétrole a marqué une pause dans sa forte progression de plus de 50% initiée il y a quatre mois. Malgré la confirmation à la mi-mars par l'Opep du maintien des niveaux de production actuels, le prix du pétrole a baissé de 8% depuis son sommet à la mi-mars après l'annonce des niveaux importants des réserves aux Etats-Unis. La hausse du dollar a également représenté un obstacle pour les émergents. Le Brésil, par la gestion de la crise sanitaire, est à la traîne. La Chine a également terminé le mois en territoire négatif en raison de la faiblesse des secteurs liés à la technologie.

## Prix du pétrole



Source : Eikon/ AG Insurance

## Le marché des actions

Des secteurs plus défensifs comme les biens d'utilité publique ou celui des biens de consommation de base ont affiché des performances au niveau de celles des secteurs cycliques comme les « industriels » et les « financières ». Dans ce marché sans surperformance d'une région par rapport à une autre ou d'un style par rapport à un autre, ce sont les 'stocks pickers' qui tirent leur épingle du jeu.

	Mar-21	YTD
Emu	6,59%	8,96%
Emu Value	8,13%	11,93%
Emu Growth	4,71%	5,40%
Emerging Europe	1,74%	0,66%
Emu ex-tobac, weapons	6,72%	9,09%
World	6,71%	9,23%
World Value	9,18%	14,06%
World Growth	4,13%	4,36%
Emerging Markets	1,72%	6,48%
Emu ex-tobac, weapons	6,58%	9,16%

## Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Mar-21	Excess
<b>Fiera</b>	7,15%	0,44%
<b>T.Rowe</b>	1,50%	-5,22%
<b>BNPP AM Passive</b>	5,02%	0,08%
<b>Polaris</b>	6,97%	0,26%
<b>Alliance Bernstein</b>	4,65%	-2,06%
<b>MAJ</b>	10,08%	3,37%

Equities EMU	Mar-21	Excess
<b>Lazard</b>	3,84%	-1,92%
<b>Alliance Bernstein</b>	6,53%	-0,06%
<b>BNPP AM Passive</b>	6,81%	0,21%
<b>Acadian</b>	7,79%	1,20%
<b>BNPP AM Selection</b>	5,53%	-1,06%
<b>ComGest</b>	4,98%	-1,61%
<b>UBS</b>	8,13%	1,54%
<b>BNPP AM Small Caps</b>	4,45%	-0,86%

Tout en confirmant sa préférence pour les actions, le comité d'investissement a quelque peu diminué sa surexposition à cette classe d'actifs. Sur la zone euro, le comité a décidé d'arbitrer l'allocation entre les deux stratégies 'value' en diminuant celle d'Alliance Bernstein en faveur d'UBS.

Dans cet environnement sans réelle direction sectorielle, les 'stock pickers' - gestionnaires privilégiant le choix d'actions particulières grâce à l'analyse fondamentale - enregistrent une belle progression, à l'image de la stratégie d'Acadian qui affiche plus d'1,20% de plus que l'indice MSCI EMU.

## Le marché obligataire

Les taux longs américains ont encore progressé devant l'impassibilité du président de la Fed répétant qu'il était confortable avec les niveaux actuels. Au contraire, sur la zone euro, afin de conjurer les hausses de taux, la Banque Centrale Européenne a annoncé une augmentation « significative » du rythme de ses achats pendant les trois prochains mois.

	Mar-21	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,10%	-1,91%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,47%	-2,69%
<b>Govies</b>	0,16%	-2,31%
Euro Aggregate Treasury	-0,30%	-3,30%
Global Aggregate Treasuries	0,20%	-0,71%
<b>Credit</b>	-0,94%	-3,47%
Euro Aggregate Corporates	0,53%	1,55%
Global Aggregate Corporates	-0,02%	0,50%
Euro High Yield	0,11%	-1,86%
Global High Yield in Euro	-0,48%	-3,01%
<b>EM</b>	0,10%	-1,91%
Euro Emerging Market Debt	-0,47%	-2,69%
Global Emerging Market Debt	0,16%	-2,31%

## Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Mar-21	Excess
Pimco	-0,27%	0,20%
Alliance Bernstein	-0,12%	0,35%
Aberdeen Standard	-0,79%	0,31%
Morgan Stanley	-0,48%	-0,01%
BNPP AM Passive	-0,35%	-0,12%

Bonds EMU	Mar-21	Excess
Insight	0,15%	0,05%
Bluebay	0,12%	0,02%
BlackRock	0,25%	0,14%
State Street	0,46%	0,25%
BNPP AM Passive	0,14%	-0,01%

Nos gestionnaires obligataires ont quasi tous presté au-delà de leur référence de marché. Sur la zone euro, les obligations d'entreprises, et plus spécialement les obligations à haut rendement, ont été une nouvelle fois à la source de la performance de l'indice Barclays Euro Aggregate.

# 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.

