

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Juin 2020

*« Je ne crois pas à l'importance de ce que je fais,
mais je crois important de savoir ce que je fais. »
[Françoise Giroud]*

La lame de fonds de la pandémie de covid-19 continue son inexorable progression dans le monde. A peine, l'Europe se déconfine-t-elle petit à petit, à peine les Etats-Unis semblent avoir atteint le pic de la contagion, que le virus se répand sur le continent sud-américain semant la mort et provoquant l'arrêt de l'économie.



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

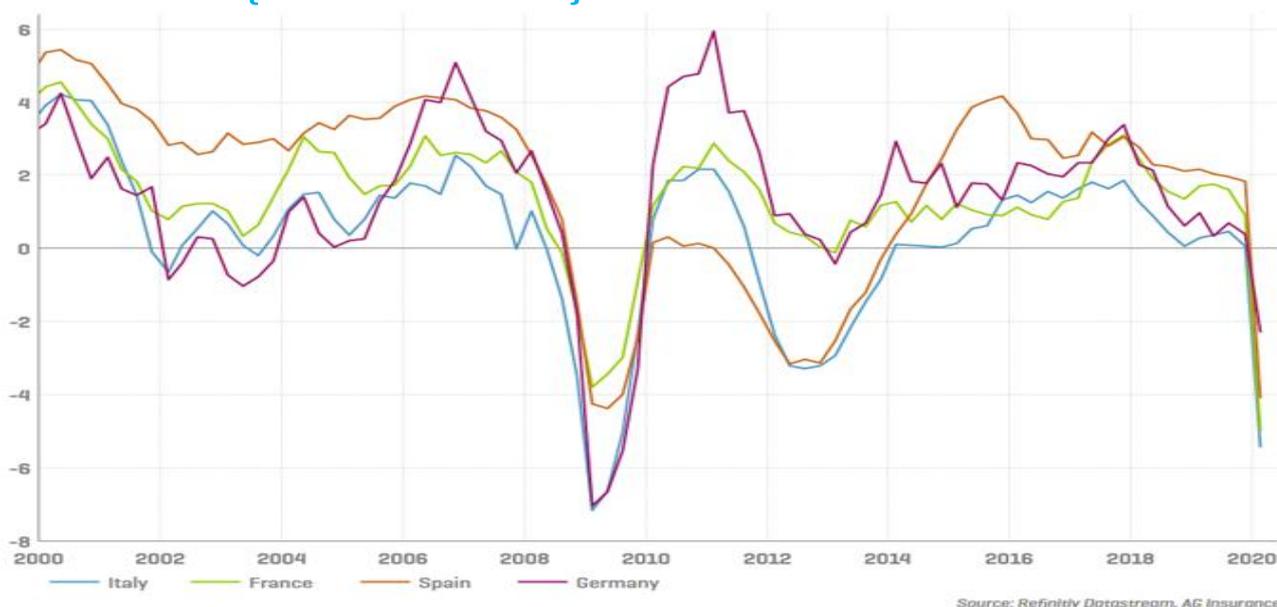
	Marchés obligataires (31-05-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-05-2020)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,44%</p> <p>OLO 10Y : -0,01%</p> <p>La Commission Européenne a dévoilé un plan de relance massif de 750 milliards d'euro. Un plan auquel a adhéré l'Allemagne et qui a rassuré pleinement les marchés en toute fin de mois</p>	<p>-7,5%</p> <p>L'optimisme du mois d'avril causé par la fin des confinements en Europe, s'est mué en ce mois de mai en un prudent attentisme afin d'évaluer comment l'économie se relèverait après deux mois d'inactivité.</p>	<p>MSCI EMU : 4,18%</p> <p>Les marchés se sont donc montré timides avant de progresser dans les derniers jours de mai avec une performance plus importante, une fois n'est pas coutume, pour l'Europe face au reste du monde. Le MSCI EMU a progressé de 4,73% et le MSCI World de 3,22%.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 0,64%</p> <p>Le taux de chômage aux Etats-Unis a atteint un niveau de 14,70% en avril, un chiffre plus atteint depuis 1930. Le président de la Réserve Fédérale a par ailleurs ajouté que ce niveau pourrait dépasser les 20% au mois de juin.</p>	<p>-5,9%</p> <p>En conséquence du confinement, la consommation américaine qui intervient pour près de deux tiers du PIB s'est drastiquement contracté de 13,60% le mois passé.</p>	<p>S&P 500 : 4,53%</p> <p>Les indices d'actions ont affiché une différence moins marquée entre l'Europe et les Etats-Unis. L'Eurostoxx 50 a affiché 5,12% de rendement alors que le S&P 500 a montré une progression de 4,92%.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : 4,34%</p> <p>Plusieurs banques centrales ont procédé à une baisse de leur taux directeur [Brésil, Mexique, Inde, Afrique du Sud].</p>	<p>1%</p> <p>Les pays émergents ont bénéficié également du sentiment positif suite à la réouverture progressive des économies développées même si les infections ont continué à progresser sur le continent sud-américain, en Russie et en Inde.</p>	<p>MSCI EM World : -0,78%</p> <p>Le sentiment positif a été amplifié par l'augmentation du prix du pétrole et des matières premières en général. En fin de mois, le ravivement des tensions entre la Chine et les Etats-Unis sur le sujet de Hong-Kong a été négatif pour les émergents asiatiques.</p>

Situation macroéconomique

Les marchés se sont donc montrés timides avant de progresser dans les derniers jours de mai avec une performance plus importante, une fois n'est pas coutume, pour l'Europe face au reste du monde. Le MSCI EMU a progressé de 4,78% et le MSCI World de 4,08%. Les indices d'actions ont affiché une différence encore moins marquée entre l'Europe et les Etats-Unis. L'Eurostoxx 50 a affiché 4,55% de rendement alors que le S&P 500 a montré une progression de 2,72%.

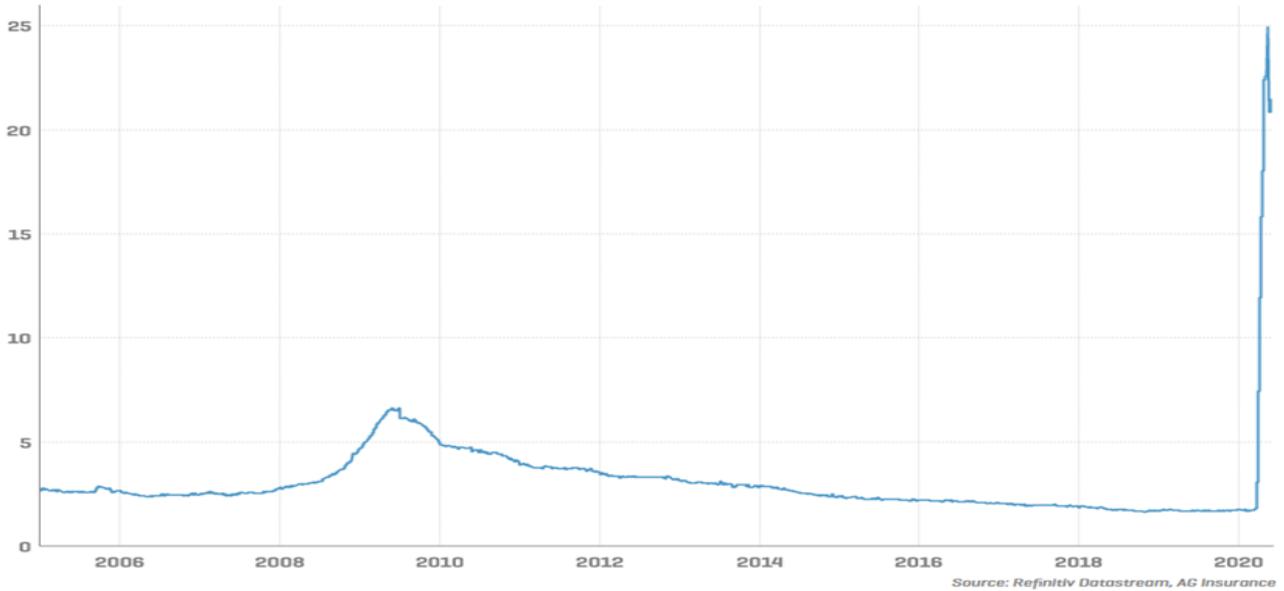
L'optimisme du mois d'avril causé par la fin des confinements en Europe, s'est mué en ce mois de mai en un prudent attentisme afin d'évaluer comment l'économie se relèverait après deux mois d'inactivité. L'incertitude des marchés financiers s'est amplifiée quand la Cour constitutionnelle allemande a sommé la Banque Centrale Européenne de justifier son programme de rachat d'obligations. Cependant, en fin de mois, la Commission Européenne a dévoilé un plan de relance massif de 750 milliards d'euro. Un plan auquel a adhéré l'Allemagne et qui a rassuré pleinement les marchés en toute fin de mois.

PIB en zone euro [variation trimestrielle]



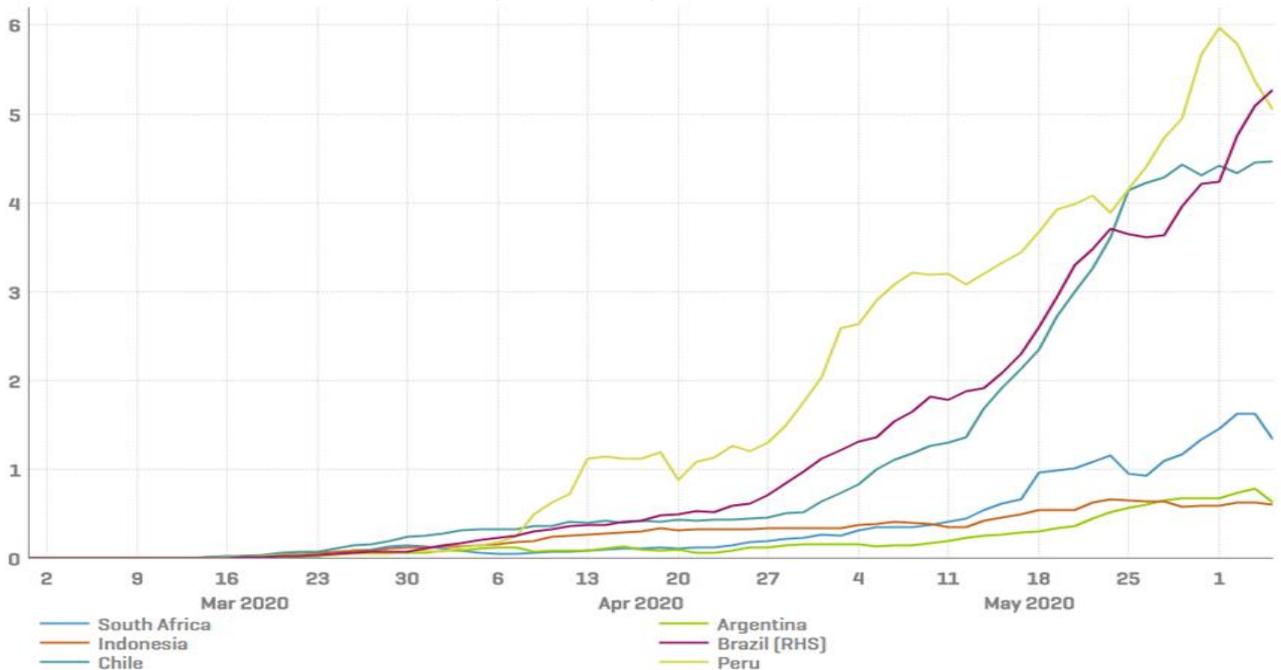
Pendant le mois de mai, les marchés d'actions aux Etats-Unis ont progressé également, portés par la fin des confinements en Europe et la reprise de l'activité un peu partout dans le monde. Le taux de chômage aux Etats-Unis a cependant atteint un niveau de 14,70% en avril, un chiffre plus atteint depuis 1930. Le président de la Réserve Fédérale a par ailleurs ajouté que ce niveau pourrait dépasser les 20% au mois de juin. En conséquence du confinement, la consommation américaine qui intervient pour près de deux tiers du PIB s'est drastiquement contracté de 13,60% le mois passé.

Nouvelle inscriptions au chômage aux EU



Les pays émergents ont bénéficié également du sentiment positif suite à la réouverture progressive des économies développées même si les infections ont continué à progresser sur le continent sud-américain, en Russie et en Inde. Le sentiment positif a été amplifié par l'augmentation du prix du pétrole et des matières premières en général. En fin de mois, le ravivement des tensions entre la Chine et les Etats-Unis sur le sujet de Hong-Kong a été négatif pour les émergents asiatiques. Plusieurs banques centrales ont procédé à une baisse de leur taux directeur [Brésil, Mexique, Inde, Afrique du Sud].

Nombre de cas de Covid journalier (en milliers)



Source : Eikon/AGinsurance

Le marché des actions

Les marchés se sont donc montrés timides avant de progresser dans les derniers jours de mai avec une performance plus importante, une fois n'est pas coutume, pour l'Europe face au reste du monde. Le MSCI EMU a progressé de 4,73% et le MSCI World de 3,22%. Les indices d'actions ont affiché une différence moins marquée entre l'Europe et les Etats-Unis. L'Eurostoxx 50 a affiché 5,12% de rendement alors que le S&P 500 a montré une progression de 4,92%.

	Mai-20	YTD
Emu	4,73%	-16,45%
Emu Value	4,27%	-22,85%
Emu Growth	5,16%	-10,01%
Emerging Europe	7,98%	-24,42%
Emu ex-tobac, weapons	4,82%	-15,32%
World		
World Value	3,22%	-7,36%
World Growth	1,22%	-17,60%
Emerging Markets	4,87%	2,78%
Emu ex-tobac, weapons	-0,78%	-15,20%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Mai-20	Excess
Fiera	3,69%	0,47%
T.Rowe	7,96%	4,74%
BNPP AM P	3,01%	-0,22%
Polaris	3,19%	-0,04%
Russell SRI	4,14%	-0,07%
Alliance Bernstein Global	5,75%	2,53%

Equities EMU	Mai-20	Excess
Lazard	6,83%	2,10%
BNPP AM Best Selection	5,54%	0,81%
Alliance Bernstein	3,68%	-1,05%
ComGest	5,83%	1,10%
BNPP AM Passive	4,75%	0,02%

Dans le cadre de la réorganisation du fonds d'actions mondiales, le comité d'investissement a entériné la vente complète du fonds de Russell en faveur de trois nouveaux gestionnaires : Alliance Bernstein qui propose un fonds de croissance au portefeuille concentré sur les moyennes et grandes capitalisations, Acadian un gestionnaire qui se focalise sur l'acquisition d'actions à faible volatilité et enfin MAJ un gestionnaire danois orienté 'Value' dont la stratégie se base sur l'analyse des ratios et des bilans.

Le marché obligataire

De leur côté, les indices obligataires se sont repris en fin de mois et ont terminé le mois de mai dans le vert, boostés, eux aussi, par l'aide massive promise par la Commission européenne, soit 750 mia d'€ qui en fera un des plus grand émetteur d'obligations AAA au monde.

	Mai-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,21%	0,25%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,22%	2,65%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	0,21%	1,00%
Global Aggregate Treasuries	-0,14%	3,46%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,17%	-2,48%
Global Aggregate Corporates	1,11%	0,88%
Euro High Yield	2,77%	-7,02%
Global High Yield in Euro	4,77%	-7,22%
EM		
Euro Emerging Market Debt	3,11%	-5,14%
Global Emerging Market Debt	4,34%	-3,80%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Mai-20	Excess	Bonds EMU	Mai-20	Excess
Pimco	2,01%	0,57%	Insight	1,97%	0,79%
Alliance Bernstein	2,53%	1,08%	Bluebay	2,03%	0,85%
Aberdeen Standard	5,37%	0,75%	BlackRock	2,11%	0,93%
Morgan Stanley	1,91%	0,46%	State Street	5,74%	2,01%
Russell SRI	1,91%	0,54%	BNPP AM Passive	0,46%	-0,04%
BNPP AM Passive	1,37%	-0,08%			

Belle performance également de nos gestionnaires obligataires qui ont presté tous mieux que leur référence de marché en mai. Ils ont ainsi rattrapé une partie du retard enregistré durant le mois de mars.

Notons par exemple Bluebay dont la performance a été positive de plus de 1% par rapport à son benchmark grâce à ses investissements dans les pays périphériques de la zone euro dont les spreads se sont tassés grâce au soutien apporté par la BCE et la Commission européenne.

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.

